إدارة المصارف التجارية

مدخل إدارة المخاطر

الدكتور أسعد حميد العلي

أستاذ الإدارة المالية المشارك

رئيس قسم إدارة الأعمال والتسويق

جامعة مؤتة



الذاكرة

للنشر والتوزيع



الإهداء

الى وطني العزيز

العراق



فهرس المحتويات العام

الموضوع	الصفحة

المقدمة

تتربع المصارف التجارية على قمة هرم الصناعة المصرفية، ولا يسبقها في ذلك سوى البنك المركزي، وتؤدي المصارف التجارية دورا حيويا في النظم الاقتصادية والمالية لما لها من تأثير إيجابي على التنمية الاقتصادية من خلال تعبئة المدخرات الكافية والتوزيع الكفوء لهذه المدخرات على مجالات الاستثمار المختلفة.

وبالرغم من ذلك، فقد أصبح القطاع المصرفي أكثر القطاعات تعرضا للمخاطر ولا سيما في عالمنا المعاصر، الذي شهد ثورة تقنية المعلومات والاتصالات والحوسبة، وهذا بدوره حتم على المصارف إنشاء أقسام متخصصة في إدارة المخاطر المختلفة التي رافقت تلك التطورات مثل مخاطر تقلب أسعار الفائدة، ومخاطر التضخم، ومخاطر النكول، ومخاطر تقلب أسعار الصرف الأجنبي وغيرها. ولذلك جاء هذا الكتاب ليتناول هذه الموضوعات المعاصرة في الصناعة المصرفية وبما يتماشى مع نتائج الأزمة المالية العالمية التي امتدت آثارها على مختلف الاقتصادات المتقدمة والنامية على حد سواء.

وقد استفاد المؤلف من تجربته المتواضعة في تدريس مادة "إدارة البنوك" ولمدة عشر سنوات متواصلة بالإضافة إلى تدريسه للمواد الأخرى ذات الصلة بالتمويل والاستثمار والتحليل المالي في برنامجي الماجستير والبكالوريوس في إعداد هذا الكتاب، ويأمل المؤلف أن يسد

هذا الكتاب بعض النقص في المكتبة العربية، وأن يجد فيه الطلبة ما يساعدهم في مقرر "إدارة البنوك" و"إدارة المصارف التجارية". وأن يجدوا فيه منظوراً جديداً للمخاطر التي تتعرض لها المصارف التجارية في ظل العولمة والتحرر المالي وتنامي استخدام أدوات الهندسة المالية التي ساعد في ظهورها التقدم التكنولوجي والتقني، فضلا عن إدارة تلك المخاطر سواء التي تتعرض لها المصارف التجارية أو التي يتعرض لها زبائن المصارف وخصوصا الشركات والمؤسسات الخاصة.

قسم الكتاب إلى بابين؛ الباب الأول ويشتمل على عشرة فصول تتضمن الأسس العلمية والنظرية في إدارة المصارف والبنوك التجارية والتي يجب الإلمام بها قبل التحول إلى الباب الآخر. أما الباب الثاني فيشتمل على سبعة فصول تتضمن استعراضا وافيا لأنواع المخاطر المصرفية التي باتت تتعرض لها المصارف التجارية وكذلك المداخل المختلفة في إدارة وتحويط تلك المخاطر.

ولا بد من الاعتراف أن الباحث اعتمد على المصادر الأجنبية بشكل رئيسي في إعداد هذا الكتاب وبعض الكتب العربية، وذلك لعدة أسباب منها المهنية العالية التي يجري فيها إعداد الكتب والمصادر الأجنبية وخصوصا أن العديد منها معتمدة للتدريس في مرحلتي البكالوريوس و الماجستير في الجامعات المعروفة، والسبب الآخر هو ندرة المصادر العربية الحديثة في مجال إدارة البنوك التجارية، ولذلك يأمل المؤلف أن يكون للكتاب دورا في إثراء المكتبة العربية وان يكون مفيدا سواء للطلبة أم للمهتمين في هذا المجال، كما يأمل المؤلف أن

يقوم المهتمون والطلبة الذين لديهم ملاحظات أو مقترحات على مادة الكتاب بإرسال تلك الملاحظات إلى المؤلف ليجري تحسين المادة العلمية إذا قدر الله أن تصدر له طبعة ثانية لهذا الكتاب وعلى العنوان الالكتروني الآتي: assadalali@hotmail.com

والله ولي التوفيق...

المؤلف / الدكتور أسعد حميد عبيد العلي

إبريل/2012

الباب الأول

الفصل الأول: مقدمة إلى المصارف التجارية

الفصل الثاني: القوائم المالية للمصرف التجاري

الفصل الثالث: تحليل القوائم المالية للمصرف التجاري

الفصل الرابع: اشتقاق النقود

الفصل الخامس: السياسة الائتمانية

الفصل السادس: إدارة السيولة

الفصل السابع: إدارة الودائع

الفصل الثامن: بنوك الاستثمار والتمويل التأجيري

الفصل التاسع: إدارة المصارف الدولية

الفصل العاشر: مقررات لجنة بازل واختبارات الأوضاع الضاغطة



الفصل الأول

مقدمة إلى المصارف التجارية

الفصل الأول
مدخل إلى المصارف التجارية

أولا: نشأة المصارف التجارية:

تشير الأدبيات المالية إن أول مصرف تجاري قد أسس في مدينة البندقية جنوب ايطاليا عام (1157) ثم توالي ظهور المصارف في عدد من المدن التجارية الرئيسية في ذلك الوقت، ففي مدينة أمستردام نشأ أول مصرف عام (1609) وفي لندن نشأ بنك انجلترا عام (1694) وبنك فرنسا عام (1800).

وجاءت كلمة بنك (Bank) من الكلمة الفرنسية (Banque) بمعنى الخزانة والكلمة الايطالية (Banca) وتعني المكتب أو الطاولة أو المكان الذي كان يجلس فيه عدد من التجار أو الصاغة في ايطاليا، حيث كان التجار الآخرون ورجال الأعمال يودعون أموالهم والذهب لدى هؤلاء الصاغة أو الصيارفة بقصد حفظها مقابل رسوم بسيطة. وكان هؤلاء الصيارفة يحررون إيصالات لحفظ حقوق أصحاب هذه الودائع، فإذا رغب صاحب الذهب في استرجاعه فانه يقدم الإيصال ويستلم الذهب أو أمواله وهكذا نشأت الوظيفة التقليدية الأولى للمصارف التجارية وهي وظيفة قبول الودائع.

ومع مرور الوقت، أصبح الناس يقبلون الإيصال فيما بينهم كوسيلة للتبادل التجاري وبقى الذهب مكدساً في خزائن هؤلاء الصيارفة وقد تنبه بعض الصاغة أو الصيارفة إلى هذه الحقيقة فصار يقرض ما لديه من الذهب مقابل فائدة وهكذا نشأت الوظيفة التقليدية الثانية للمصارف التجارية وهي الإقراض.

أما اشتقاق النقود أو خلق النقود (Money Creation) وهي الوظيفة التقليدية الثالثة للمصرف التجاري فقد نشأت عندما كان القرض يأخذ شكل

إيصال يحرره المصرف بدلاً من الذهب الحقيقي ويعطيه للمقترض، وخاصة إن تلك الإيصالات مقبولة للتداول مع إمكانية استبدالها في أي وقت بالذهب وبالتالي نشأت الوظيفة التقليدية الثالثة للمصارف التجارية، وجاء مصطلح الاشتقاق من قدرة المصرف التجاري من الناحية النظرية على إصدار تلك الإيصالات ولمرات عديدة معتمدا على حجم الأموال المودعة بالمصرف.

إلا أن بعض هؤلاء الصيارفة كان يبالغ في عملية الإقراض دون الأخذ بعين الاعتبار إمكانية قيام التجار بسحب جزء أو كل ودائعهم المحفوظة لديهم مما يعرضهم لحالة من العُسر أو الإفلاس، بمعنى عدم قدرتهم على استرجاع الأموال التي أودعت لديهم (الوظيفة الأولى). وبما إن مثل هذه الحالة تعتبر انتهاك لحالة الثقة التي وضعها التجار ورجال الإعمال في الصيارفة، فان بقية الصيارفة يتوجهون إلى ذلك الصيرفي الذي بالغ في عملية الإقراض وتعرض للعسر المالي ويكسرون طاولته كدليل على خروجه من المهنة ومن هنا جاءت كلمة الإفلاس (Bankruptcy) وتعني كسر الطاولة.

وفي اللغة تبين أن كلمة مصرف أكثر صحة من كلمة بنك، وتأتي كلمة مصرف من صرف وتحويل الذهب إلى نقد وتبادل العملات وتحويل الأموال.

ثانيا: تعريف المصرف:

يعرف البعض المصرف بأنه «مكان التقاء عرض الأموال بالطلب عليها»، بمعنى إن المصارف تعمل كأوعية تتجمع فيها الأموال والمدخرات ليعاد اقتراضها إلى من يرغب في الاستفادة منها وتوظيفها من خلال الاستثمار (أحمد، 2007: 22). ولكن من عيوب هذا التعريف انه واسع بحيث يمكن إن تشترك مع المصارف في هذا التعريف العديد من المؤسسات

المالية مثل شركات التامين وصناديق التوفير البريدية كما إن هذا التعريف لا يرتكز على الوظائف الأساسية للمصرف التجاري وهي تجميع المدخرات والودائع وتوظيفها بالإقراض والاستثمار فضلاً عن خلق النقود، لذلك فإن البنوك المركزية عادة هي من تقوم بتعريف المصارف التجارية. فعلى سبيل المثال، عرف قانون البنوك الأردنية رقم 24 الصادر عام 1971 والمعدل عام 1975 ووفق قانون رقم 28 لسنة 2000 المصرف المرخص بأنه «الشركة التي يُرخص لها بممارسة الأعمال المصرفية وفق هذا القانون».

وُعرفت الأعمال المصرفية بأنها: «جميع الخدمات المصرفية لاسيما قبول الودائع بأنواعها واستعمالها مع الموارد الأخرى للمصرف في الاستثمار كليا أو جزئيا بالإقراض أو إيه طريقة أخرى يسمح بها القانون».

وحدد ابرز الخدمات المصرفية بأنها:

1. تجميع المدخرات والأموال من الأفراد والمؤسسات.
2. استثمار هذه الأموال إما مباشرة بواسطة المصرف وإما بطريقة غير مباشرة بإقراضها إلى من يُحسن استغلالها.
3. عملية خلق النقود والوساطة المالية.

ثالثا: دور البنوك بالوساطة المالية:

إن دور المؤسسات المالية (هي المصارف التجارية وشركات التأمين والصناديق التعاونية وصناديق الضمان، شركات الاستثمار بالأوراق المالية وغيرها) هي تسهيل تدفق الأموال من وحدات الفائض والتي تتوفر لديها أموال تفوق حاجتها الحالية إلى وحدات العجز والتي تكون بحاجة إلى أموال إما لمواجهة مصاعب مالية أو لتمويل فرص النمو والتوسع كما يوضح الشكل (1) والذي يبين إن هناك ثلاثة أنواع من تدفقات الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز:

النوع الأول عبارة عن الودائع (Deposits) من وحدات الفائض التي تنساب من خلال المؤسسات التي تقبل الودائع (Depository Institutions) إلى وحدات العجز على شكل قروض.

أما النوع الثاني من التدفق فهو عبارة عن الأوراق المالية وخصوصا قصيرة الأجل مثل الأوراق التجارية (Commercial Papers): التي تصدرها شركات التمويل وهي في جوهرها عبارة عن قروض أو ائتمان تجاري.

أما النوع الثالث فيتمثل بشراء أسهم قامت شركات يطلق عليها الصناديق التعاونية (Mutual Funds) بإصدارها لتجميع مبالغ كبيرة من الأموال ثم تقوم هذه الشركات أو الصناديق التعاونية باستخدام هذه الأموال في شراء أوراق مالية (مديونية Debt أو ملكية Equity أو كلاهما) والتي سبق أن أصدرتها وحدات العجز.

وتحصل وحدات العجز أيضا على الأموال من شركات التأمين وصناديق الضمان الاجتماعي (التي تقوم بجمع وثائق التأمين في الأولى والاشتراكات الشهرية في الثانية)، فمن المعلوم إن شركات التأمين وصناديق الضمان الاجتماعي تقوم بشراء كميات كبيرة من الأوراق المالية (أسهم وسندات) التي تقوم بإصدارها وحدات العجز بهدف الحصول على التمويل المناسب.

والجدير بالذكر إن هناك شركات مهمة أخرى تمارس دور الوساطة المالية مثل شركات الاستثمار المالي والوسطاء الماليون الذين يساهمون بشكل فعّال في تسهيل تدفق الأموال من وحدات الفائض مباشرة إلى وحدات العجز عبر الأسواق المالية.

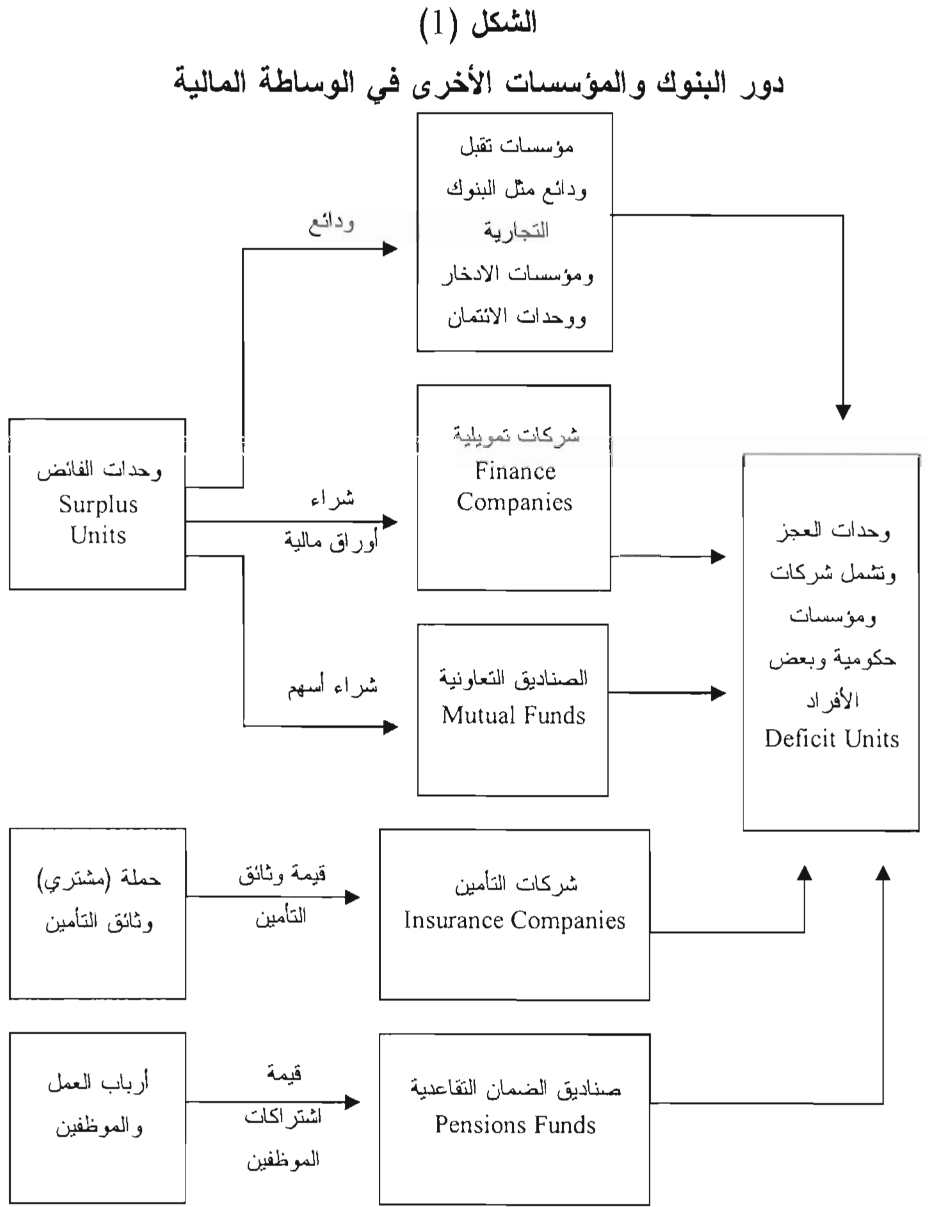
ومن وجهة نظر أخرى، يرى البعض أن الصناعة المصرفية قد تخطت الدور التقليدي لها وهو الوساطة المالية وأصبحت صناعة تركز على إدارة المخاطر

(Risk Management) وأن الوساطة المالية التي تمارسها المصارف التجارية يجب تعريفها بإطار إدارة المخاطر، وبدون وجود مثل تلك المخاطر فلن تكون هناك حاجة للمصارف التجارية. وأن التطورات التي حدثت خلال العقود القليلة الماضية ركزت على كيفية استخدام آليات جديدة لإدارة تلك المخاطر مثل المشتقات الائتمانية (Credit Derivatives) (Artus, 2007: 47).

ويبدو إن هذا هو السبب الذي أدى إلى تكتل واندماج البنوك وخصوصا في الولايات المتحدة الأمريكية، إذ تشير آخر الإحصائيات إن عدد المصارف التجارية بالولايات المتحدة الأمريكية في عام 1985 كان 14000 مصرفا، ومنذ ذلك الحين بدأت المصارف بالتكتل والاندماج وذلك لمواجهة الأنواع المتزايدة من المخاطر ولمواجهة المنافسة المحلية والعالمية وللاستفادة من اقتصاديات الحجم عن طريق تخفيض كلفة تقديم الخدمة المصرفية بزيادة حجم وتنوع الخدمات المصرفية، وكان متوقعا أن يصل عدد المصارف التجارية عام 2010 نصف ما كان موجودا عام 1985 (Madura, 2008: 476).

الشكل (1)

دور البنوك والمؤسسات الأخرى في الوساطة المالية



Source: Madura, Jeff, Financial Institutions and Markets, 8th.ed., International Student Edition , 2008,P. 15

رابعا: أهم الخدمات المصرفية:

تشترك معظم المصارف التجارية بتقديم حزمة أساسية من الخدمات المصرفية ومن أهمها:

1. **مبادلة العملة:**

تمثل هذه الوظيفة أقدم الوظائف التي قدمتها المصارف لزبائنها مقابل عمولة عند مبادلة عملة معينة بعملة أخرى.

2. **قبول الودائع المختلفة:**

كالودائع الجارية والودائع للأجل وودائع التوفير سواء كانت بالعملة المحلية أم بالعملات الأجنبية.

3. **خصم الأوراق التجارية:**

في البدايات الأولى للمصارف، قامت بخصم الأوراق التجارية التي يحصل عليها زبائنها للحصول على النقد مقابل نقل دينهم إلى المصرف التجاري الذي يقوم بنفسه في تحصيل تلك الأوراق التجارية حين وصولها إلى تاريخ السداد المثبت بالورقة التجارية أو إعادة خصمها لدى البنك المركزي.

4. **دفع الشيكات المسحوبة على زبائن المصرف:**

خلال الثورة الصناعية في أوربا والولايات المتحدة صدر هذا النوع من الخدمات المصرفية كتطور مهم وجديد خلال تلك الفترة، سمحت هذه الخدمة لزبائن المصرف بدفع قيمة مشترياتهم من السلع والخدمات من خلال كتابة الشيكات المسحوبة على المصرف والذي بدوره يقوم بدفع قيمتها فوراً. هذه الخدمة كان لها الأثر الكبير لزيادة كفاءة عمليات الدفع، وتسهيل تحويل النقود، وبشكل أكثر أماناً، ثم تطورت هذه الخدمة لتشمل إصدار بطاقات الائتمان مثل (Visa Card, American Express) وغيرها.

5. **إصدار خطابات الضمان:**

وهي خدمة تُمكّن زبائن المصرف من الدخول بصفقات مؤجلة الدفع لشراء السلع والخدمات، ويعمل المصرف كضامن في حالة عدم قدرة الزبون على السداد والذي يتحول مباشرة لقرض على الزبون، أو كضامن في حالة عدم قدرة الزبون الالتزام بالشروط القانونية المترتبة عليه مثل تسليم البضاعة بالوقت المحدد أو انجاز مشروع بالوقت.

6. **تقديم القروض والخدمات التجارية:**

وتشمل الاعتمادات المستندية، وإصدار الكفالات البنكية، الحوالات الصادرة والواردة، شراء القبولات المصرفية، شراء وبيع العملات الأجنبية. أما بالنسبة إلى تقديم القروض ومنح الائتمان فلم تقدم المصارف هذه الخدمة في البداية إلى الأفراد وإنما إلى المؤسسات ورجال الأعمال لاعتقادهم إن القروض التي يطلبونها صغيرة وذات مخاطر مرتفعة بعدم السداد. ولكن في بداية القرن العشرين بدأت المصارف بالاعتماد بشكل كبير على هذا النوع من القروض لتحقيق الأرباح من الفوائد. وبعد الحرب العالمية الثانية أصبحت قروض الزبائن من أكثر الخدمات تسارعاً في النمو رغم أنها تباطأت بالآونه الأخيرة بسبب ألازمة المالية العالمية وخصوصا في منتصف عام 2008، وأصبحت تشمل هذه الخدمة الحسابات المدينة وعمليات السحب على المكشوف، والكمبيالات المخصومة وغيرها سواء كانت للزبائن أم للشركات.

7. **إدارة ممتلكات واستثمارات الزبائن:**

يستفيد الكثير من أصحاب رؤوس الأموال من الخبرات الفنية والاستثمارية التي يمتلكها كادر وخبراء المصرف، ويوكلون لهم استثمار رؤوس أموالهم في مختلف أنواع الاستثمارات المالية والنقدية والعقارية

وغيرها. كما يوصي البعض للمصارف بإدارة ممتلكاتهم لأولادهم القصّر إلى إن يبلغوا سن الرشد محددين للمصرف مجالات الاستثمار وكيفية التصرف بالفوائد.

8. **تقديم الاستشارات المالية:**

من خلال تقديم الخطط المالية ذات العلاقة باستثمار زبائن المصرف في مختلف مجالات الاستثمار سواء محليا أو دولياً. فمن خلال تلك الخطط يتم تحديد الحجم الأمثل للتمويل المطلوب، طريقة السداد/ ومدى ملائمة السياسة الائتمانية للزبون مع سياسة التحصيل في المصرف طالما أن مصلحة الطرفين مشتركة.

9. **التأجير التمويلي:**

حيث أصبحت هذه الخدمة من ابرز الخدمات وأكثرها أهمية فمن خلالها يقوم المصرف بشراء الآلات والمكائن وخطوط الإنتاج ويقوم بتأجيرها إلى الزبون الصناعي، وبعد فترة قد تصل إلى عدة سنوات قد تتحول ملكية هذه الموجودات إلى الزبون الصناعي حسب اتفاق مسبق مع المصرف التجاري.

10. **إقامة المشاريع المشتركة:**

تقوم المصارف الحديثة بالاشتراك في توفير رؤوس الأموال اللازمة لإنشاء شركات حديثة وخاصة في مجال التكنولوجيا المتطورة ومشاريع البنية التحتية مثل بناء محطات الطاقة والسدود والمشاريع العمرانية والمجمعات التجارية والمصانع وغيرها.

11. **خدمات التامين:**

أصبحت المصارف الحديثة تقدم خدمة التامين على الممتلكات، والتامين على الحياة، وكذلك التامين الصحي.

12. **خطط التقاعد:**

تقدم البنوك هذه الخدمة للزبائن الذين يرغبون بتكوين نوع من الضمان عند بلوغ سن التقاعد من خلال توفير راتب تقاعدي بعد إن يكون قد استُقطع من الرواتب الحالية للزبون مبالغ محددة.

13. **الوساطة المالية:**

تقوم المصارف الحديثة بدفع ثمن شراء الأوراق المالية لصالح زبائنها كما تقوم بقبض ثمن بيع الأوراق المالية لصالح الزبائن، كما تساهم المصارف في تسويق الإصدارات الحديثة للأوراق المالية كالأسهم والسندات.

14. **حسابات الادخار الموسمية:**

تشجع المصارف زبائنها بالادخار لمواجهة مناسبات معينة مثل نفقات الزواج، تدريس الأبناء في الجامعات كوسيلة للحصول على عوائد أعلى من تلك العوائد على الحسابات لأجل التقليدية، حيث يتمكن الزبون من الحصول على فوائد أعلى كما تمكن المصارف من الحصول على مصادر تمويل تستخدم في دعم أنشطتها دون الخوف من سحبها قبل حلول موعد المناسبة التي يتم إيداع الأموال لأجلها.

خامسا: خصائص الخدمات المصرفية:

Bank Service Characteristics:

في الفقرة السابقة تم تعريف المصرف بأنه الشركة المصرح بها بتعاطي الأعمال والخدمات المصرفية وفقا لقانون البنك المركزي، وفي هذا الجزء سيتم شرح وتوضيح أهم خصائص الخدمات المصرفية:

1. **الخدمة المصرفية غير ملموسة** Intangibility

بمعنى إن الخدمة المصرفية ليس لها وجود مادي، وبالتالي فمن الصعب إنتاج أو تحضير الخدمة والانتفاع منها لاحقاً، فمن الناحية العملية فان عمليتي الإنتاج والاستهلاك تحدثان في آن واحد. كما يترتب على هذه الخاصية أيضا صعوبة معاينة أو تجربة الخدمة قبل شراؤها وعليه فان شراء الخدمة المصرفية أكثر صعوبة من شراء السلعة. وتترتب على صفة عدم الملموسية النتائج الآتية:

أ. صعوبة تخزين الخدمة مقارنة بالسلعة، فعندما يتقدم احد الزبائن للحصول على خدمة تحويل الأموال بالعملة الصعبة ولم تكن لدى المصرف الأرصدة الكافية لذلك فلا يمكن تأجيل تقديم الخدمة إلى وقت آخر، وهذا الأمر يشبه وجود مقاعد فارغة على رحلة طيران (خدمة نقل) إذ تعتبر هذه المقاعد الفارغة خسارة طالما انه لا يمكن خزن هذه المقاعد الخالية وبيع خدمة النقل بالطائرة في وقت لاحق.

ب. إن عملية فحص ومقارنة الخدمة لا تتم إلا بعد شراؤها وتجربتها والحكم عليها وليس قبل شراؤها، وبالتالي فان الزبون يشعر بالتردد وبحالة من عدم التأكد العالي قبل اتخاذه القرار بالتعامل بواحدة من الخدمات المصرفية التي يحتاجها.

ج. عدم الاستفادة من وظيفة النقل في البرامج التسويقية بمعنى فقدان المصرف لقدرته على خلق المنفعة المكانية وهي المنفعة المتأتية من نقل الأشياء والسلع المادية من أماكن فيضها (الزيادة في العرض) إلى حيث تكون الحاجة شديدة إليها (الطلب).، وبالرغم من ذلك فقد ساهم التطور التكنولوجي من تقليل أهمية هذه الصفة، فقد أصبح بإمكان الزبون الكترونيا ومن خلال شبكة الانترنيت وكذلك بالاعتماد على شبكة الاتصالات الخلوية الحصول على الكثير من الخدمات المصرفية

بغض النظر من موقع المصرف الجغرافي أو فروعه وبغض النظر عن حجم الطلب على الخدمة المصرفية.

د. عدم القدرة على استخدام الأساليب التقليدية في الرقابة على جودة الخدمة المصرفية (Quality Control) بل يجب استخدام أساليب مبتكرة لقياس جودة الخدمات المصرفية مثل ولاء الزبائن، ودرجة رضاهم وعدد الشكاوى، ومستخدمين في ذلك المقابلات الشخصية والهاتفية الاستبيانات المباشرة والالكترونية بهدف التعرف على مستوى الرضي وطبيعة احتياجات الزبائن.

هـ. اعتماد المصارف على الجهود التسويقية وبالخصوص الترويجية من اجل تكوين صورة ذهنية ايجابية (Positive Image) لدى الزبون. فمن الناحية التسويقية يعتبر بناء الصورة الذهنية الايجابية عن السلع المادية الملموسة أسهل بكثير من بناء الصورة الذهنية للخدمة وبالخصوص الخدمة المصرفية، فعندما تتوجه بالسؤال إلى أحد الزبائن عن انطباعاته عن سيارة من ماركة معينة فيقوم لا إراديا باستحضار ما تراكم في مخيلته عن تلك السيارة وجودتها وكفاءتها، ولكن عندما تتوجه إلى نفس الشخص بالسؤال عن انطباعاته حول الخدمات المصرفية المقدمة من احد المصارف التجارية، فسيجد من الصعب أن يتكلم عن جوانب محددة، بل سيكون رأيه ضبابيا، وربما يتذكر طبيعة الأثاث داخل فرع المصرف الذي يتعامل معه، أو يتذكر أوجه وسلوك بعض العاملين في المصرف التجاري، ومن هنا تعتمد إدارة المصرف التجاري على الجهود التسويقية وجه الخصوص في بناء الصورة الذهنية الايجابية وعلى الكلمة المنطوقة (Word of mouth).

2. **التلازمية بين مقدم الخدمة والزبون** Inseparability:

ويقصد بها درجة الترابط والتفاعل المباشر بين الخدمة ذاتها وبين مقدمها وهذا يترتب علية ما يأتي:

أ. وجود علاقة مباشرة بين المؤسسة المصرفية والمستفيد من الخدمة المصرفية وهذه خاصية مشتركة في جميع الخدمات مثل مدير دائرة الائتمان وأمين الصندوق بالمصرف.

ب. ضرورة مساهمة المستفيد (الزبون) في إنتاجها، فمدير الاستثمار في المصرف لا يستطيع توجيه أموال الزبائن في مجالات الاستثمار المختلفة دون معرفة توجهات ورغبات الزبون، كما يترتب على ذلك أن البيع المباشر أصبح هو الأسلوب الأمثل لتوزيع الخدمة المصرفية وليس من خلال الوكلاء وتجار الجملة كما هو الحال بالنسبة للسلع المادية.

ج. من نتائج هذه الخاصية أيضا زيادة درجة الولاء إلى حد كبير، أي إن الزبون يصر على طلب الخدمة من شخص محدد.

د. القدرة على التعرف على ردود فعل الزبائن وملاحظاتهم واقتراحاتهم مما يتيح لإدارة المصرف العمل باستمرار على تطوير وتحسين الخدمات المصرفية أو البحث عن ابتكار خدمات مصرفية جديدة تشبع الحاجات المتجددة للزبائن. (Dibb , 2000: 320).

وبالرغم من ذلك، ساهم التقدم التقني وتكنولوجيا الاتصالات بتخفيف حدة هذه الخاصية، فلم يعد ضروريا حضور الزبون شخصيا إلى المصرف التجاري أو احد فروعه لغرض الحصول على الخدمة المصرفية طالما أصبح بإمكانه الحصول عليها من مكتبه أم من منزله أو من هاتفه النقال وهو يتنزه على بعد الآلاف الأميال من المصرف التجاري. وبالمقابل فقد بينت الدراسات أن الإنسان لا يتخلى بسهولة عن طبيعته الاجتماعية رغم التطور

التقني، فبالرغم من انتشار أجهزة الصراف الآلي (Automated Teller Machines, ATM) في واجهة العديد من المصارف التجارية، إلا إن العديد من زبائن المصرف نجده لا يعير اهتماما لهذه الأجهزة ويرغب في التعامل المباشر مع موظفي المصرف رغم ما يتطلب ذلك من انتظار وذلك لاعتبارات اجتماعية، منها شعوره بالاهتمام والتقدير وإمكانية الاستفسار وطرح الأسئلة لتخفيض حالة عدم التأكد لديه، مما يعزز من أهمية خاصية التلازمية مرة أخرى، فقد بينت إحدى الدراسات التي تناولت أسباب تحول بعض زبائن المصرف إلى مصارف منافسة وتبين إن سبب ذلك هو انتقال أحد الموظفين وبالتالي انتقال بعض من زبائن المصرف وراء ذلك الموظف الذي طالما قدم لهم مشاعر الاحترام والمودة والنصيحة الصادقة مما يؤكد أهمية خاصية التلازمية مرة أخرى.

3. **عدم تجانس الخدمة** Variability:

بمعنى صعوبة تنميط الخدمات (Standardization) وخاصة التي يعتمد تقديمها على الإنسان بشكل كبير، وبالتالي من الصعوبة ضمان مستوى جودة الخدمة المصرفية كما هو الحال في السلع المادية وذلك بسبب تعقد وتغير حاجات الزبائن من الأفراد والمؤسسات وبشكل مستمر.

4. **تذبذب الطلب على الخدمة المصرفية** Demand Fluctuation:

يتميز الطلب على بعض الخدمات المصرفية بالتذبذب وعدم الاستقرار فهو لا يتذبذب بين فصول السنة فحسب بل تذبذب أحيانا من يوم لآخر من أيام الأسبوع بل من ساعة إلى أخرى في اليوم الواحد، فالطلب على القروض المصرفية الاستهلاكية أو الشخصية يزيد في نهاية الشهر ويقل في بدايته ويزيد الطلب على القروض لأغراض البناء العقاري في الصيف، وفي بداية العام الجامعي يزداد الطلب على قروض البعثات الدراسية ودفع الأقساط.

5. **صعوبة تمييز الخدمات المصرفية** Differentiation

إن طبيعة الخدمات التي تقدمها المصارف لا تختلف إلا في حدود قليله، لذلك على المصرف إن يبحث عن تكوين هويته الخاصة في ذهن الزبائن من خلال اختيار المواقع المناسبة للفروع، وجودة الخدمات وسرعة تقديمها، والدقة التي يجب إن يتمتع بها العاملون في المصرف والتفكير والبحث المستمر عن ابتكار وتطوير خدمات مصرفية جديدة تلبي حاجات الزبائن المختلفة.

سادسا: أهم التحديات التي تواجه المصارف التجارية

1. **المنافسة المحلية والعالمية:**

تتعرض المصارف التجارية بالوقت الحاضر إلى أنواع عديدة من المنافسة يمكن إيجازها بالأنواع الثلاث الآتية (Molynellux, 1991: 120):

- زيادة المنافسة بين المصارف التجارية.
- زيادة المنافسة مع المؤسسات المالية الأخرى.
- زيادة المنافسة في الأسواق المالية لتقديم الخدمات المصرفية.

أ. فقد تزايدت بالآونه الأخيرة منافسة من مؤسسات مالية وغير مالية وطنية مثل شركات التامين، شركات الاستثمار المالي، ألتأمينات الاجتماعية، المؤسسات الصناعية. فعلى سبيل المثال ظهرت في منتصف التسعينات ظهرت قوانين في كثير من الدول ومنها الولايات المتحدة تسمح للشركات الصناعية بتقديم الخدمات المالية أو شراء وتملك المصارف التجارية، فعلى سبيل المثال سمح القانون لشركة (General Motors, GM) لصناعة السيارات ومن خلال أحدى شركاتها التابعة وهي (GMAC Financial Services) والتي تعتبر الذراع المالي للشركة الأم بتوفير القروض وتقديم التسهيلات الائتمانية لزبائن الشركة

الذين يرغبون بشراء سيارات جديدة من GM.كما إن شركات التأمين أصبحت تنافس المصارف التجارية على تحصيل الأقساط وبالتالي أثرت على دخل المواطنين والمودعين المخصص للإيداع، ومن ناحية أخرى، شكلت الصناديق التعاونية ووحدات الاستثمار التابعة لبعض المؤسسات المالية الوسيطة منافسا قويا للمصارف التجارية من خلال التأثير على الدخل القابل للادخار (Rose and Hudgins, 2008: 10-11).

ب. تحدي من مؤسسات مالية عالمية، فقد فرضت العولمة وضعا جديدا على التجارة العالمية بحيث فتحت الأسواق والاقتصاديات المختلفة حول العالم أبوابها لدخول رؤوس الأموال والمصارف التجارية، والتي يمتلك بعضها اعترافا دوليا وتمتلك موجودات هائلة فضلا عن الخبرات المتراكمة لسنوات من العمل المصرفي الناجح، في مقابل مصارف محلية معظمها لا يمتلك مقومات المنافسة العالمية، من حيث انخفاض تدريجها من قبل مؤسسات التدريج العالمية مثل ستاندرد أند بورز (Standard & Poor's, S&P's) وكذلك موديز (Moody's)، فضلا عن انخفاض مؤشرات كفاية رأس المال وقلة عدد فروعها الخارجية وضعف برامجها الترويجية والتسويقية العالمية.

ومن ناحية أخرى، بينت العديد من التقارير الحديثة أن هناك مؤسسات مصرفية ومالية إسلامية حققت نجاحات استثنائية ومعدلات نمو غير مسبوقة سواء ما يتعلق بحجم رأس مال تلك المصارف أم ما يتعلق بحجم الودائع والأرباح مقارنة بالمصارف التجارية التقليدية، وهذا يزيد من حدة التنافس على مصادر التمويل المختلفة.

2. طبيعة وخصائص الخدمات المصرفية:

ذلك إن معظم الخدمات المصرفية غير ملموسة وهذا يترتب عليه صعوبة تخزينها من جهة وعدم القدرة على الحكم على جودة الخدمة المصرفية قبل شراؤها مما يرفع من حالة التردد وعدم التأكد لدى الزبون قبل الإقدام على شراؤها. كما إن طبيعة النظام التسويقي في المصارف يتميز بخصوصية معينة، ذلك إن أفضل طريقة لتقديم الخدمة المصرفية هي من خلال الاقتراب من الزبون وذلك بافتتاح الفروع بالقرب من مناطق الطلب عليها بالرغم من التطور التقني.

كما أن الطرق التقليدية في التنبؤ بالطلب على السلع المادية قد لا تكون مناسبة للاستخدام عند التنبؤ بالطلب، على الخدمات المصرفية التي تشهد تقلبا شديدا خلال فصول وأشهر السنة بل وحتى خلال ساعات اليوم الواحد.

3. التطور (التقني) التكنولوجي:

يعتبر التطور التكنولوجي أحد التحديات التي يجب أن تتعامل معها المصارف التجاري وتحول ذلك التحدي إلى فرص للنمو وتحقيق مركز تنافسي، فقد ظهر بالآونه الأخيرة الكثير من الأنشطة والخدمات التي لم تكن موجودة خلال السنوات القليلة الماضية مثل الصيرفة عن بعد ويقصد بها تقديم الخدمة المصرفية من أماكن بعيدة من خلال شبكة المعلومات العالمية (Tele Banking)، وكذلك التحويل الالكتروني للأموال (Electronic Fund Transfer, EFT) ويقصد به تحويل الأموال إلى أي مكان بالعالم مستخدمين تكنولوجيا الاتصالات وشبكات الفروع والمكاتب المراسلة، كما أدخلت العديد من المصارف التجارية وخصوصا الأردنية خدمة الصيرفة من المنزل (Home Banking) حيث يستطيع الزبون أن يحصل على بعض الخدمات المصرفية وهو جالس بالمنزل أو بالمكتب، فضلا عن إمكانية الحصول على بعض الخدمات المصرفية من خلال الهاتف الخلوي (Mobil Banking) أو

(M- Banking)[1]. إلا إن مواكبة هذه التطورات التكنولوجية وتوظيفها بشكل ناجح يعتبر من التحديات التي يجب أن تتعامل معها المصارف التجارية بشكل فاعل وكفوء، حيث تحتاج المصارف التجارية إلى شراء وتشغيل العديد من الأجهزة الحاسوبية وتحديثها باستمرار وشراء أو تصميم الأنظمة والبرمجيات الملائمة وتوفير وتدريب القوى البشرية الماهرة القادرة على التعامل مع التقنية الجديدة، كما أن بعض تلك الأنظمة والبرمجيات لا تخلو من أخطاء سواء في مرحلة التصميم أم في مرحلة التطبيق.

وسواء كانت تلك الأخطاء فنية أم بشرية فضلا عن زيادة حالات القرصنة والتعدي على حسابات الزبائن مما قد يلحق الضرر المباشر بموجودات المصرف، كما إن استخدام شبكة المعلومات العالمية يتطلب شراء والتحديث المستمر لبرامج مكافحة الفيروسات وهذا يحمل المصرف تكاليف هائلة، ولا ينسى مدراء المصارف التجارية مشكلة عام ألفين (Year 2 Kilo, Y2K، فقد أنفق أحد المصارف التجارية ما يعادل 40 مليون دولار على إعادة برمجة النظام الالكتروني بالمصرف لكي لا يتعرض إلى توقف أجهزة الحاسوب في ليلة قدوم سنة 2000، ذلك أن مبرمجي الأنظمة قد تركوا خانتين فقط لكتابة السنة فقد كان معروفا إن عام 1999 يرمز له بالرمز 99 اختصارا، ولكن عند قدوم عام ألفين سيتحول الرمز فقط إلى صفرين 00، وبالتالي ستقوم أجهزة الحاسوب بالتعرف على هذه السنة بأنها عام 1900 وليس عام 2000 وبالتالي ستقوم بإضافة أسعار الفائدة على الحسابات

---

(1) لقد بينت الدراسات أن الدول التي تنتشر فيها هذا النوع من الخدمات الالكترونية قامت بإغلاق معظم فروعها بسبب الاعتماد المتزايد لزبائنها على الانترنيت وأشهر مثال على ذلك ما قام به مصرف Barclay's)) البريطاني من إغلاق 171 فرعا خلال أبريل 2000 بعد أن أصبح له أكثر من 1.3 مليون زبون يستخدمون الانترنيت للوصول إلى حساباتهم. المصدر: الشرقاوي، 40:2003.

الخاصة بالزبائن 100 سنه إضافية، مما سيحَمل المصارف التجارية خسائر جسيمة، كما دفعت هذه المشكلة العديد من المصارف إلى إغلاق أجهزة الحاسوب والتوقف عن تقديم الخدمات المصرفية في بداية تلك السنة.

4. تعقد حاجات ورغبات الزبائن وتنوعها:

لم تعد حاجات ورغبات زبائن المصارف التجارية ثابتة [(1)]، بل أصبح على المصارف التجارية أن تلبي حاجات ورغبات شرائح واسعة من الزبائن ممثلة بالأفراد والعوائل والشركات سواء الهادفة للربح أم غير الهادفة للربح فضلا عن احتياج المؤسسات الحكومية للخدمات المصرفية المختلفة ، حيث فرضت العولمة أساليب واستراتيجيات للتجارة يتطلب معها المصارف أن تكيف إجراءاتها وأساليبها بشكل ناجح لكي تتلاءم مع روح العصر، فعلى سبيل المثال قد تتقدم إحدى الشركات المحلية بطلب إلى أحد المصارف التجارية لتحويل قيمة مبيعاتها من السلع حول العالم إلى العملة الوطنية مع وضع خطة لتحويط وحماية تلك الأرصدة من بعض المخاطر التي قد تؤثر سلبا على قيمتها في المستقبل مثل مخاطر تقلب أسعار الصرف الأجنبي مقابل العملة الوطنية أو من مخاطر تقلب سعر الفائدة وغيرها من المخاطر السوقية. وهنا يجب على المصرف إن يستخدم أدوات الهندسة المالية مثل

---

(1) تميل الشركات في بعض البلدان إلى الاعتماد على مصرف وحيد في الاستفادة من الخدمات المصرفية، وفي بلدان أخرى وجد إن الشركات والباحثون عن الائتمان يبحثون عن الأموال المقترضة بين عدد من المقرضين ومن مؤسسات مالية مختلفة في وقت واحد. ولقد أوضح Ongena and Smith عام 2000 أن الشركات في كل من النرويج والسويد وسويسرا وفي المملكة المتحدة بلغ رقم الوسيط Median المتعلق بعدد المصارف التي تتعامل معها الشركات أقل من 3 مصرف في آن واحد، وبلغ الوسيط ما بين ثلاثة وأربعة مصارف في كل من النمسا والدنيمارك وفنلندا، أما في فرنسا وايطاليا والبرتغال فبلغ الوسيط أكثر من 9 مصارف في آن واحد (Biais and Pagano, 2002)

الخيارات: خيارات المديونية، وخيارات أسعار الصرف وخيارات مؤشرات الأسهم.

وبسبب اختلاف وتعقد حاجات الزبائن باختلاف شرائحهم، فعلى المصرف ولكي يضمن إن يتم اختياره لتقديم الخدمة المصرفية أن ينوع ويبتكر ويطور تلك الخدمات، وتتفق نسبة كبيرة من الدراسات ذات الصلة على وجود عدد من المعايير التي يستخدمها الزبائن عند اختيارهم للبنوك التي يتعاملون معها يطلق عليها المعايير المحددة (Determinants Criteria)، فعلى سبيل المثال توصلت إحدى الدراسات المسحية إلى وجود أربعة معايير أساسية تؤثر على قرار الزبائن بتفضيل بنك معين عن الأخر، ويلخص الجدول الآتي هذه المعايير (أحمد، 2007: 108).

معايير اختيار الزبائن للمصارف التجارية

الترتيب	المعيار
الأول	مدى سلاسة التعامل مع موظفي المصرف
الثاني	درجة المصداقية التي يشعر بها الزبون نحو المصرف
الثالث	مدى سهولة الاتصال بالمصرف وموظفيه
الرابع	مدى توافر الخدمات المصرفية عبر الانترنيت

المصدر (Avkiran, 1999: 65)

5. زيادة تقلب أسعار الفائدة وأسعار الصرف الأجنبي ومخاطر الاستثمار:

اتسمت أسواق للمال المحلية والعالمية في السنوات القليلة الماضية بارتفاع معدلات التقلب سواء ما يتعلق منها بأسعار الفائدة أم أسعار الصرف الأجنبي، فعلى سبيل المثال، تراجعت قيمة الدولار الأمريكي أمام اليورو وفقد ما يعادل 4.5 % من قيمته في يوم واحد خلال عام 2007، في حين أن نسبة تراجع قيمة الدولار منذ بدء تداول عملة اليورو عام 1999 حتى عام

2007 ما يعادل 5%، إما بالنسبة إلى تقلب أسعار الفائدة فقد عمدت معظم البنوك المركزية حول العالم بتخفيض أسعار الفائدة السائدة وبنسب غير مسبوقة بلغت أحيانا أكثر من 60% من أجل حث المصارف التجارية على دعم الاقتصاد والتخلص من حالة الكساد بعد الأزمة المالية العالمية التي يسبق لها مثيل سوى ما حدث بالكساد الكبير في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1929. إما بالنسبة إلى مخاطر الاستثمار فأصبح من المعتاد إن تسجل مؤشرات أسواق المال المحلية أو العالمية انخفاضا أو ارتفاعا يتراوح بين 3 إلى 5% يوميا، وعند تتبع مؤشرات السوق المحلى نجدة أحيانا يفقد تقريبا 50% من قيمته السوقية خلال فترة 6 شهور متتالية. ومن الطبيعي أن تتأثر المصارف التجارية بهذه التقلبات، ذلك أن جزء من محفظتها الاستثمارية موزعة بمحافظ في الأسواق المالية مثل بورصة عمان المالية (Amman Stock Exchange, ASE) فضلا عن لجوء بعض المصارف التجارية إلى أسواق المال العالمية للاستثمار بها بسبب أتساع مجالات الاستثمار وفرص النمو الكبيرة مقارنة بالأسواق المحلية والإقليمية.

6. **بسبب الإرهاب العالمي فان المصارف بحاجة إن تثبت إنها غير متورطة في:**

أ. غسيل الأموال من تجارة المخدرات، الأسلحة، الرقيق الأبيض والتجارة المحرمة.

ب. أنها لا تدير حسابات للجماعات الإرهابية أو لجمعيات ينظر البعض على أنها إرهابية.

7. **العولمة** Globalization:

في ظل بيئة العولمة أصبحت الادارت المصرفية مطالبة بإعطاء اهتمام اكبر بالأسواق العالمية، سواء كانت تمثل لها تهديد أو فرص جديدة للربحية والنمو وهو ما يطلق عليه التفكير العولمي. وتعرف إستراتيجية العولمة

(Globalization Strategy) بأنها الإستراتيجية التي تستهدف تحقيق الميزة التنافسية خارج الحدود الإقليمية للبنك. ويقصد بالميزة التنافسية الوضع التي يتيح للمصرف التعامل مع أسواقه ومع عناصر البيئة المحيطة بصورة أفضل من منافسيه (احمد، 2007: 127). ومن أهم صفات عصر العولمة تحرير الخدمات المالية من التشريعات التي تحول دون انتقال وتدفق رؤوس الأموال، وذلك سيشكل فرصة جيدة للمصارف لتحقيق عوائد مجزية إذا ما أحسن استغلالها وإذا ما طورت تلك المصارف خدماتها بدرجة كافية لتنافس المصارف العاملة في الأسواق المالية المتطورة وإلا ستبقى حصة القطاع المصرفي من هذه التدفقات الاستثمارية متواضعة وغير كافية لتحقيق طموحاته. كما أصبحت البنوك في ظل العولمة بحاجة إلى مدراء يفكرون ويخططون من منظور أكثر شمولية بالإضافة إلى تعيين وتدريب موظفين من جنسيات ومن ثقافات ومهارات مختلفة، فضلا عن تطبيق مفاهيم إدارية وعاصرة مثل المقارنة المرجعية (Benchmarking) والمنظمة المتعلمة (Learning Organization)[1].

8. **الخصخصة** Privatization:

تبنت العديد من الدول العربية خلال السنوات الماضية برامج للإصلاح الاقتصادي ترمي إلى تحرير الأسواق وانفتاحها على العالم الخارجي وتحويل مؤسسات القطاع العام إلى القطاع الخاص أي ما يعرف بسياسة الخصخصة (Privatization) التي تراوحت بين نقل الملكية أو الإدارة أو كلاهما في المشروعات الحكومية. مما يشكل تحديا جديدا للمصارف

---

(1) المنظمة المتعلمة أو المصرف المتعلم هو المصرف الذي يشجع ويدرب الموظفين والعاملين وفرق العمل لديه على تعلم واستيعاب الطرق والسياسات والبرامج الجديدة والتي تزيد بالنهاية من قدرة المصرف على المنافسة وزيادة رضي الزبائن.

التجارية بضرورة المساهمة في إنجاح برامج الإصلاح الاقتصادي من خلال:

أ. تمويل المشروعات الاقتصادي المختلفة.

ب. تقديم دراسات الجدوى والنصح والمشورة.

ج. قيادة عملية الاكتتاب وبيع الأسهم.

9. انتشار الانترنيت

أصبحت شبكة الانترنيت تشمل شبكات دولية تربط حاسبات آلية يمتلكها القطاع الخاص والقطاع الحكومي منتشرة في جميع أنحاء العالم تقريبا، وتتمتع شبكة الانترنيت بالعديد من القدرات المختلفة والتي يمكن للبنوك إن توظفها في انجاز الكثير من النشاطات والوظائف، وتتمثل أهم قدرات الانترنيت في الآتي:

- استرجاع المعلومات.
- البحث عن المعلومات.
- الاتصال بين الأفراد والجهات المختلفة (احمد، 2007: 158).

وأصبحت البنوك أمام هذه التقدم التقني في مواجهة فرص وتحديات كبيرة في أن واحد، فمن أهم الفرص التي تتيحها شبكة الانترنيت هو الترويج للخدمات المصرفية التي يقدمها المصرف من خلال افتتاح صفحة رئيسية لعرض كافة المعلومات والبيانات التي يرغب الزبون في معرفتها عن المصرف من حيث الإجراءات المطلوبة والوثائق والشروط.

كما قامت الكثير من المصارف فالتجارية بتقديم بعض الخدمات المصرفية مباشرة على الشبكة (On-line)، كما نجحت العديد من المصارف في تطبيق استراتيجيات تسويق مصرفي ناجحة من خلال تجزئة سوق الخدمات المصرفي إلى عدة أجزاء بناء على طبيعة الخدمات المصرفية أو

حجم الزبون وإمكانياته الاستثمارية أو حسب سنوات التعامل مع المصرف بل أن بعض المصارف فالتجارية استفادت إلى حد كبير من انتشار الانترنيت وطبقت استراتيجيات تسويق عالمية ولم تكتفي بتقديم خدماتها على النطاق المحلي.

كما شرعت المصارف في الاستفادة من تلك التطورات لاستخدامها في تقديم الخدمات نظرا للفوائد المترتبة عنها، وقد أدى الانتشار الواسع الذي عرفته بعض الخدمات المصرفية إلى تكوين قناعة لدى البنوك مفادها أن الاستفادة من التكنولوجيا الحديثة أمر لا غنى عنه في ظل المنافسة الشديدة التي يشهدها القطاع المصرفي.

ويحقق استخدام الانترنيت في المجال البنكي العديد من المزايا لكل من المصرف وزبائنه على حد سواء، حيث يمّكن للمصرف من تقديم خدماته على مدار الساعة بدون ارتباط بأوقات العمل ومن أي مكان في العالم توجد به خدمة الانترنيت أو تغطية للاتصالات الخلوية، ومن ثم يحصل الزبائن على الخدمات المطلوبة بيسر وسهولة.

كما أنه يعد وسيلة منخفضة التكلفة لتوزيع وتقديم الخدمات المصرفية، حيث تشير الإحصائيات في الولايات المتحدة الأمريكية إلى أن تكلفة تشغيل الشيك الورقي (صرف الشيك) تقدر ب 79 سنتا بينما تنخفض تكلفة تشغيل الشيك الالكتروني إلى 25 سنتا.

وبالنسبة لمعالجة الشيكات في غرفة المقاصة فتتراوح في الشيكات الورقية بين دولار ودولار ونصف أما بالنسبة لمعالجة الشيكات الإلكترونية ينخفض المبلغ إلى ما بين 25 و35 سنتا.

كما يساهم التطور التقني بترويج أعمال المصرف من خلال الموقع الالكتروني على شبكة الانترنيت[1]، بالإضافة إلى إمكان توسيع أعمال البنك جغرافيا دون الحاجة إلى فتح عدد كبير من الفروع وما يصاحب ذلك من تكلفة (أبو فروة، 2009:13، 49).

وبالرغم من ذلك، فكما رافق انتشار الانترنيت العديد من المزايا والفرص، رافقها أيضا الكثير من التحديات تتمثل أهمها من انتشار القراصنة (Hackers) والفيروسات ومشاكل الربط السريع بالإضافة إلى إن الاستفادة الكاملة من الشبكة يتطلب توفير برمجيات (Softwares) عديدة لا يخلو بعضها من أخطاء بالتصميم أو أخطاء إثناء عملية الاستخدام ، ويتطلب بعضها الاشتراك بخدمات تضمن أمنية المعلومات (Information Security) وتوفير أرقام سرية للزبائن لغرض الدخول الآمن للمصرف وإجراء بعض العمليات المصرفية والتي ما كانت لتتوفر لولا وجود شبكة الانترنيت.

10- ظهور أدوات مالية جديدة ومعقدة

تبين الحالة الآتية صعوبة بعض الإداريين بالمصارف رغم عراقتها في فهم واستيعاب الفرص والمخاطر التي تتيحها التطورات المعاصرة في عالم

---

(1) تتخذ المواقع التي تنشئها المصارف عبر الانترنيت ثلاثة أشكال:

- الموقع ألمعلوماتي(Information website) وهي التي تسمح للزبائن بالوصول لمعلومات حول المؤسسة المصرفية وخدماتها دون أن تعطيهم إمكانية الاستفادة من أيه خدمات.
- الموقع الاتصالي (Communication website) وهذا النوع يسمح بفتح قناة اتصال بين المصرف وزبائنه من خلال تبادل الرسائل الالكترونية (E- mail).
- الموقع التبادلي (Transactional website) وهو الذي يمُكن الزبون من الوصول إلى حسابه وإجراء جميع العمليات التي يسمح بها الموقع مثل إجراء التحويل وإجراء الدفعات النقدية، وهذا النوع الأخير يطلق عليه البنك الالكتروني.المصدر: عرب، 2000:11.

الأسواق المالية والنقدية والتي يطلق عليها أدوات الهندسة المالية، وتختصر أحيانا بالمشتقات المالية. فمن المعروف أن مصرف (Baring's) هو أحد أشهر المصارف التجارية البريطانية حيث يمتد عمره أكثر من 233 عام، قد تعرض لحالة الإفلاس في فبراير عام 1995، وكان السب الرئيس لفشل المصرف هو تعاملات تجارية ومضاربات قام بها أحد موظفي المصرف في أحد فروعه بسنغافورة وهو السيد (Nicholas Leeson). حيث تحمل المصرف خسائر قدرها 1.3 بليون دولار نتيجة تلك العقود بالأوراق المالية المشتقة مثل الخيارات والمستقبليات (Futures and Options)، وكان مبلغ الخسارة اكبر من رأسمال المصرف مما أدى إلى انهياره، وهذه القصة تعتبر مثالية لما يطلق عليه الخطر الأخلاقي أو المعنوي (Moral Hazard)[1].

لقد كانت وظيفة السيد (Leeson) هو المتاجرة وإبرام العقود المتعلقة بالمستقبليات المالية وعلى رأسها مستقبليات مؤشر سوق الأسهم الياباني (Nikkei)، وهذه العقود تعتبر إحدى الأدوات المالية المشتقة ذات المخاطر المرتفعة، ولم يكن خبيرا في تلك التعاملات، ولكنه تعلم كيف يخفي الصفقات الخاسرة وأن يُظهر وينشر فقط الصفقات الرابحة للمدراء لكي ينال المكافآت والثناء من قبل المسئولين بالمصرف، ولذلك امتلك ذلك الموظف سمعة حسنة طيلة عمله بالمصرف.

وفي عام 1994 استقر مؤشر (Nikkei) الياباني على مستوى 19000 نقطة بعد أن تعرض إلى انخفاض كبيرو انخفض من مستوى 40000 نقطة،

---

(1) تحدث مشكلة الخطر الأخلاقي عندما يتخذ أحد المدراء أو الموظفين في المصرف قرارا، فإذا كان القرار صائبا فانه سيستفيد من المكافآت والشهرة والسمعة الحسنة، ولكن إذا لم يكن القرار صائبا أو أن نتائجه كانت سلبيه، فأنه لا يدفع الثمن الملائم مقابل اتخاذه القرار غير الصائب ولا يتحمل مسؤولية ذلك القرار سوى المسئولية الإدارية إلى حد ما، وسيتحمل المصرف التجاري النتائج السلبية المترتبة على ذلك.

ولذلك قرر السيد (Leeson) أن يبيع 35000 عقد من عقود خيارات الشراء والبيع (Puts and Calls)، وقد حقق من هذه الصفقات إيرادات فوريه لأنها نتجت عن استلام مبالغ من بيع هذه العقود يطلق عليها علاوة أو سعر الخيار (Premium)، وهذا الأمر سبب حالة من عدم تماثل المعلومات (Asymmetric of Information) لدى كل من الموظف وإدارة المصرف، حيث ينظر المصرف إلى تلك العوائد على أنها أرباح في حين إن حقيقة الحال هي التزامات مالية تنطوي على مخاطر كبيرة وذلك عندما تتحرك أسعارها باتجاهات معاكسة لتوقعات المستثمرين بها، ولكن بالنسبة للسيد (Leeson) فقد سارت الأمور بشكل حسن، إلى أن حدث زلزال مالي شديد مطلع عام 1995 مما أدى إلى هبوط قيمة مؤشر (Nikkei) إلى مستوى 18000 نقطة، ثم بعدها بدأ المؤشر نزولا تدريجيا ولستة أسابيع متتالية فقد خلالها المؤشر 1000 نقطة أضافية.

وعند تلك النقطة بلغت خسائر المصرف 150 مليون دولار ولكن استطاع السيد (Leeson) أن يخفي تلك الخسائر لأنه يعلم انه ربما سيخسر وظيفته، وبما انه أحس أنه وصل إلى مرحلة عليه أن يقامر على أمل أن يستعيد المراكز التي خسرها، فقام بشراء عقود مستقبليات (Futures) على مؤشر (Nikkei) وبكميات كبيرة بلغت 7 بليون دولار، ورغم ذلك لم يتعد المؤشر النقاط التي فقدها لاحقا.

ويرى المحللون إن الخسارة لم تكن لتصل لهذا الحجم الكبير لو كان الموظف أبلغ إدارة المصرف عنها وهي في مراحلها الأولى ولهذا تضاعفت الخسارة عشر مرات خلال ستة أسابيع من 150 مليون دولار إلى 1.5 بليون دولار وانعكست تلك الخسائر بشكل كارثي على المصرف مما أدى إلى إفلاسه بعد فترة وجيزة (Bein and Calomiris, 2001: 265).

سابعا: خصائص (صفات) وأهداف المصارف التجارية:

تميزت المصارف التجارية عن غيرها من منشآت الأعمال في إنها تتعامل بأموال الآخرين، باعتبارها وسيط مالي. وتنشأ عن الوساطة حالة من التداخل والغموض.

إن طبيعة المصارف التجارية وما تتسم به من صغر رأس المال الممتلك، جعلت تحقيق أرباح المصرف لا يتم إلا من خلال الاستخدام الأكبر لأموال الآخرين (المودعين) في مختلف عمليات الإقراض والاستثمار والتشغيل، لذلك يتطلب زيادة ربحية المصرف البحث عن استثمارات تولد اكبر قدر من العائد، كما تتصف هذه الاستثمارات بحاجتها إلى آجال زمنية طويلة لتوليد العائد.

إلا إن الحقيقة السابقة تمثل مشكلة استراتيجيه لإدارة المصرف. فالمصرف لابد إن يضمن حقوق المودعين وخصوصا في الحسابات الجارية، بمعنى يجب إن يحافظ على توفر سيولة كافية داخل المصرف لمواجهة احتمالات سحب أرصدة المودعين عند طلبها.

ومن جهة أخرى، فإن استثمار أموال الآخرين في مشروعات تولد اكبر قدر من الربحية يتطلب أن يتم توجيه هذه الاستثمارات إلى مجالات وقطاعات تنطوي على مستويات عالية من المخاطرة واحتمال تعرضها للخسارة كبير، وبالتالي على المصرف إن يضمن درجة عالية من الأمان لأموال المودعين.

لذلك أصبحت إدارة أي مصرف تجاري تهتم بهذه الصفات الأساسية (الربحية، السيولة، الأمان) والتي تشكل رؤوس مثلث متساوي الإضلاع، وأصبحت تسعى إلى ضمان التوازن فيما بينها قدر الإمكان رغم ما تنطوي عليه هذه الصفات من تداخل وتعارض.

منشأ التعارض بين صفات المصرف التجاري:

إن سبب التعارض السابق بين الربحية والسيولة والأمان إنما يرجع إلى التعارض بين أهداف طرفين أساسيين من الأطراف المعنية بشؤون المصرف وهم المالكون (حملة الأسهم العادية) والمودعون، وهنالك طرف آخر وهم مدراء المصرف طالما يوجد انفصال بين الإدارة والملكية (هندي،1996: 23)[1].

فالمالكون يهدفون إلى تحقيق أقصى الأرباح تعويضا عن استثماراتهم في ذلك المصرف دون غيره من المنشآت أو المشاريع ألاقتصاديه الأخرى وتعويضا عن مخاطرة الاستثمار بالمصرف لكن السعي إلى تحقيق أقصى الأرباح يترك أثرا سلبياً على كل من السيولة والأمان.

أما أصحاب الودائع فإنهم يأملون من المصرف إن يحتفظ بقدر كافٍ من السيولة وان تستثمر أموالهم في نشاطات ومجالات تتم بتدني درجة المخاطر (الأمان) وهو الأمر الذي يترك أثرا معاكساً على الربحية.

ثامنا: أهداف المصرف التجاري:

يرى (Jessup, 1980: 55) إن السيولة والأمان والربحية لا يمكن إن تكون أهدافا للمصرف التجاري. فللمصرف هدف أو غرض أساسي هو تعظيم ثروة المالكين أي تعظيم سعر السهم السوقي للمصرف التجاري في السوق المالي. وان السيولة والأمان والربحية تشكل السياسات الرئيسة للمصرف التجاري، بمعنى إن الاحتفاظ بقدر ملائم من الأموال السائلة

---

(1) أن الامانه العلمية تتطلب ان ينبه المؤلف أنه استفاد كثيرا في هذا المجال من بعض الأفكار الواردة في كتاب الدكتور منير هندي (إدارة البنوك التجارية – 1996) وقام بإعادة صياغتها أو اختصارها.

وتجنب الاستثمارات التي يمكن إن يتعرض بسببها المصرف إلى مخاطر ما هي إلا أدلة مرشدة لتحقيق الهدف الأساسي، بل هي أشبه بالقيود على تحقيق ذلك الهدف. كما إن تشريعات وتوجيهات البنك المركزي تكفل عدم تعرض المصارف لنقص في السيولة أو التعرض لخسائر كبيرة إذا ما التزمت هذه المصارف بتلك التعليمات والتوجيهات، وبالتالي على المصارف التوجه لتحقيق أهداف أكثر شمولية مثل تعظيم ثروة حملة الأسهم العادية وزيادة الحصة التسويقية والنمو والمنافسة. وعند تناول موضوع «أهداف المصرف التجاري» سيتم استعراض وجهتي نظر، الأولى وجهة نظر تقليدية والأخرى معاصرة (هندي: 1996، 23).

النظرة التقليدية لأهداف المصرف التجاري:

تؤكد وجهة النظر إن تعظيم الأرباح (Profit Maximization) هو أهم الأهداف الإستراتيجية التي يجب إن تسعى لها كل القرارات والسياسات في المصرف التجاري، ويرجع السبب في ذلك إلى عدة أمور:

1: تعتبر الأرباح ضرورية لمواجهة المخاطر التي يتعرض لها المصرف وحتى يستمر نشاطه التشغيلي، ومن أهم تلك المخاطر:

أ. المخاطر الائتمانية ومخاطر الاستثمار:

وهي المخاطر التي تنشأ من عدم قدرة المقترضين برد القروض في تواريخ استحقاقها، بالإضافة إلى مخاطر انخفاض أسعار الاستثمارات أو محفظة الأوراق المالية الخاصة بالمصرف.

ب. مخاطر التصفية الإجبارية للموجودات:

إن طلب المودعين لأموالهم في أوقات غير ملائمة للمصرف قد يجبر المصرف على بيع أو تصفية بعض موجوداته من الاستثمارات أو الأوراق المالية في ظروف غير مناسبة.

ج. مخاطر السرقة والاختلاس والقرصنة:

تنشأ هذه المخاطر في منشآت الأعمال طالما يعمل فيها أشخاص يعملون تحت ضغوط ماليه واجتماعية بالرغم من وجود أنظمة للرقابة الداخلية والتأمين إلا أنها إجراءات تقلل من هذه المخاطر ولكن لا تزيلها كما إن القرصنة الالكترونية هي إحدى تحديات العمل المصرفي بالوقت الحاضر.

2: إن الأرباح ضرورية للحصول على رأس المال اللازم وذلك من خلال ثلاثة وجوه:

أ. تعتبر الأرباح إحدى مصادر التمويل الداخلي، حيث تقوم المصارف باحتجاز جزء من أرباحها السنوية وتستخدمها في تمويل النمو والتوسع.

ب. إن تحقيق المصرف للأرباح يشجع أصحاب رؤوس الأموال بالاكتتاب في الإصدارات الجديدة في الأسهم العادية وبالتالي زيادة رأس مال المصرف.

ج. إن تحقيق المصرف للأرباح وتوزيع جزء من هذه الأرباح على حملة الأسهم العادية يزيد من ثقتهم بالمصرف ويجعلهم يتمسكون بأسهمه مما يعني استقرار اسعار الأسهم.

3: تقيس الأرباح المجهودان التي بُذلت في تحقيقها، بمعنى إن تحقيق الأرباح دليل على فاعلية المصرف في اتخاذه للقرارات ورسمه للسياسات مما يزيد من ثقة المالكين وأصحاب الودائع بالمصرف وإدارته.

النظرة المعاصرة لأهداف المصرف التجاري:

بالرغم من قناعة عدد من رجال الأعمال وأصحاب رؤوس الأموال بهدف تعظيم الأرباح، إلا انه تعرض لعدد من الانتقادات من قبل عدد من المنظرين في مجال الإدارة بسبب ما يتعرض له هذا الهدف من غموض

وتجاهله للعديد من المتغيرات المهمة، وعرض بدلاً عنه هدف تعظيم ثروة حملة الأسهم (Stockholder Wealth Maximization) والذي يعتبر تحقيق الأرباح المعقولة جزء منه، ومن أهم أسباب التحول إلى هدف تعظيم ثروة المالكين ما يأتي:

1: التوقيت الزمني للأرباح: إن هدف تعظيم الأرباح يتجاهل التوقيت الزمني للتدفقات النقدية أي العوائد النقدية المتوقعة من القرارات الاستثمارية وفق مبدأ «القيمة الزمنية للنقود» Time Value Of Money. ومضمونه إن قيمة مبلغ معين من النقود يعتمد على توقيت الحصول عليه، فإذا كان أمام المصرف فرصة الاستثمار في مشروعين (A) و(B). الاستثمار (A) عائداً في السنة الأولى مقداره (10,000) دينار ويوفر في السنة الثانية (3,000) دينار، أما الاستثمار (B) فيوفر في السنة الأولى (3,000) دينار وفي السنة الثانية (10,000) دينار كما في الجدول الآتي:

التوقيت الزمني للأرباح (العوائد)

	العائد في السنة الأولى	العائد في السنة الثانية	المجموع الجبري للعائد
الاستثمار (A)	10,000	3,000	13,000
الاستثمار (B)	3,000	10,000	13,000

من وجهة النظر التقليدية فان كلا الاستثمارين لهما نفس المجموع الجبري واختيار احدهما للآخر، ولكن من وجهة النظر المعاصرة فإن اختيار الاستثمار (A) أفضل من لاستثمار (B) لعدة أسباب:

1. إن الحصول على (10,000) دينار في السنة يتيح للمصرف إعادة استثمار ذلك المبلغ ليدر دخلاً خلال سنه وبالتالي ستكون قيمتها في

نهاية السنة اكبر من (10,000) دينار وبالتالي فان العائد الجبري لكلا الاستثمارين ليس متساوياً.

2. إن الحصول على (10,000) دينار من الاستثمار الأول (A) في السنة الأولى أكثر ضماناً من الحصول على (10,000) من الاستثمار الثاني (B) في السنة الثانية، وهذا ما يطلق عليه مخاطرة الأجل.

3. يتعرض الاستثمار (B) إلى مخاطر التضخم خلال السنة الأولى مما يقلل قيمتها الحقيقية فضلاً عن احتمال انخفاض قيمة النقود بسبب ظروف غير متوقعة مثل انخفاض قيمة العملة المحلية أمام العملات الأجنبية أو تقلب أسعار الفائدة وانخفاضها أو إيه أحداث تحول دون حصول المصرف على كامل المبلغ في السنة الثانية.

2: المخاطرة التي ترافق التدفقات النقدية: من المعلوم إن بعض الاستثمارات أكثر خطورة من غيرها، بمعنى أنها تنطوي على احتمال اكبر بعدم تحقيق العوائد المطلوبة أو ربما تحقيق خسائر. فعند السعي إلى تحقيق هدف تعظيم الأرباح فقد يتم الاستثمار في نشاطات مغامرة وعلى درجة عالية من المخاطرة أو قد يتم اللجوء إلى مصادر لتمويل استثمارات المصرف ذات مخاطرة مرتفعة، من حيث عدم قدرة المصرف على الإيفاء بردها في أوقاتها المحددة، بينما يأخذ هدف تعظيم ثروة المساهمين هذه الأمور بالاعتبار وخصوصاً عند اتخاذ أهم القرارات الخاصة بالتمويل والاستثمار ومقسوم الأرباح.

3: إن هدف تعظيم الأرباح قد يضر المصرف في المدى البعيد ذلك إن المدير المالي قد يزيد بسهولة من الأرباح الجارية من خلال تقليص التدريب أو تقليص نفقات البحث والتطوير ومن أهمها بحوث التسويق والتعرف على حاجات زبائن المصرف أو حتى تقليص نفقات الإعلان والترويج، وقد ينتج عن ذلك زيادة بالأرباح في الأمد القصير، ولكن

ذلك بلا شك سيؤثر على قدرة المصرف في البقاء والمنافسة والنمو بالأمد الطويل.

4: يركز هدف تعظيم ثروة المساهمين على خدمة المجتمع وتحمل المصرف لمسؤوليته الاجتماعية اتجاه المجتمع الذي يعمل لخدمته والمساهمة في حل مشاكله وتطوير الخدمات المصرفية لإشباع احتياجاته المختلفة والمتغيرة، ولا نجد هذه الأمور في هدف تعظيم الأرباح.

لذلك أصبح هدف تعظيم ثروة المساهمين هو الهدف الأكثر قبولاً في الفكر الإداري الحديث فضلاً عن ارتباطه بمصلحة المجتمع والذين يشكل المالكون جزء منه فضلاً عن ارتباطه بمصلحة بقية الأطراف مثل المودعين والدائنين والمقترضين والعاملين بالمصرف والمجتمع عموماً.

تاسعا: كيف يمكن رفع فاعلية الأداء المصرفي؟

لا توجد وصفة جاهزة تستطيع إدارة البنوك التجارية تطبيقها لغرض تحقيق أهداف المصرف التجاري والنجاح في تحقيق حصة سوقية متميزة، إلا إنه بالإمكان اقتراح الآتي:

1. تقديم مزيد من الابتكارات بالخدمات المصرفية وتطبيق مفاهيم التحسين المستمر (Continues Improvement)، وهذا يتطلب دراسة مستمرة للسوق المصرفي واحتياجات الزبائن الحالية والمستقبلية، فقد أثبتت دراسة قام بها بنك: (Banque Internasional des Placement) أن الخدمات المصرفية الجديدة والتي كانت غير موجودة قبل سنة ونصف من وقت إعداد الدراسة تمثل:
   - 35% من معاملات وخدمات المصرف الإجمالية.
   - 50% من إجمالي أرباح المصرف

وكمثال آخر لتوضيح أهمية الاستمرار بابتكار وتطوير خدمات مصرفية باستمرار للبقاء بالمقدمة هو ما قام به أحد المصارف وذلك بإدخال خدمة تقديم الخدمات المصرفية عبر التليفون، ولكن بسبب وقت الانتظار الطويل الذي يعاني منه زبائن المصرف من ناحية، ومن ناحية أخرى فان هذه الخدمة تم تقليدها من قبل المصارف المنافسة، فسعى هذا المصرف إلى تطوير هذه الخدمة وقام بتعيين 400 موظف فقط لغرض الرد على اتصالات الزبائن، وبسبب ارتفاع كلفة هذا المقترح تم تطوير الخدمة مرة أخرى، وذلك من خلال تطوير برنامج للتواصل الالكتروني مع المصرف عبر خط التلفون العادي وهو عبارة عن نظام متطور للتعرف الصوتي يمكن خلاله تحويل الزبون إلى القسم أو الجهة التي يرغب التعامل معها الكترونيا.

2. تدريب العاملين وإكسابهم أما مهارات جديدة أو تطوير مهاراتهم السابقة على حسن التصرف مع الزبائن/وعلى تقديم الخدمة المصرفية بأعلى مستويات الدقة والسرعة في التعرف على احتياجات الزبائن، وكذلك التعرف على سلوك الزبون واستراتيجيات التفاوض وغيرها. فقد بينت دراسة قام بها بنك (Wachovia) بالولايات المتحدة الأمريكية أن الموظف الذي لا يتم تدريبه باستمرار على مهارات وسلوكيات جديدة فإنه يفقد خلال 5 سنوات 50% من مهاراته في أداء المهام والواجبات الوظيفية بنجاح (Dimitris, 1999: 11).
3. يرى المختصون في مجال العمل المصرفي إن النجاح في تقديم الخدمات المصرفية يتطلب وضع إستراتيجية أعمال (Business Strategy) والتعرف على القوى السوقية والفرص والتهديدات وكذلك القيام بأبحاث عن أسواق جديدة أو زبائن جدد وخدمات مبتكرة.
4. نتيجة لتعقد أنشطة المنشآت التي تتعامل معها المصارف التجارية وتنوع وتعقد طبيعة المشاكل المالية التي تواجهها، وبالتالي حاجة كل منشأة من منشآت الأعمال إلى خدمات نابعة من طبيعة نشاطها، أصبح على البنوك

التجارية لكي تنجح أن تقدم خدماتها المصرفية لكل منشاة وزبون بشكل مختلف عما تقدمه للشركات الأخرى، بمعنى تفصيل وتطوير الخدمات المصرفية بما يناسب حاجات كل منشأة وهو ما يطلق (Customization)، كما ظهر بالآونه الأخيرة ما يسمى الصيرفة الشخصية (Private Banking).

5. مواكبة التطورات العالمية في حـقل الهـندسة المـاليـة (Financial Engineering) وهو علم مالي جديد يقوم على تحليل المخاطر والمشاكل المالية التي تواجهها المنشات والمصارف بشكل خاص ثم وضع الخطط الكفيلة لإدارة والسيطرة على هذه المخاطر مستخدمين الأدوات الخاصة بالهندسة المالية، أو ما يطلق عليها المشتقات المالية Financial (Derivatives) ومنها الخيارات (Options)، وهي عقود تتيح لمالكها حرية إبرام صفقة معينة سواء كانت هذه الصفقة بيع موجود معين (Underlying asset) أو شراؤه بالمستقبل وبسعر ثابت يحدد الآن، وهناك أنواع وأشكال عديدة للخيارات منها:

خيارات الأسهم (Stock Options)، خيارات أسعار الفائدة (Interest Rates Options)، خيارات العملات (Currency Options)، خيارات السلع (Commodity Options)، خيارات المستقبليات (Futures Options)، الخيارات الخارجية (Exotic Option) وغيرها الكثير. ومن الأدوات المالية المشتقة الأخرى التي يجب أن يُلم بها المصرف التجاري عقود المستقبليات (Futures Contracts) والعقود الآجلة (Forwards Contracts) والمبادلات (SWAP) فضلا عن المبادلات الاختيارية (SWAPTION) وسوف نتناول بعض من تلك الأدوات المالية المبتكرة لاحقا في فصل إستراتيجيات التحويط.

إن عدم قدرة المصارف التجارية على فهم هذه الأدوات المالية وآثار التعامل فيها ايجابيا أو سلبيا له انعكاسات خطيرة على نتائج أعمال تلك المصارف، وخصوصا أن المصارف التجارية بالوقت الحاضر أصبحت تتعامل بهذه الأدوات المالية الجديدة على مستويين:

المستوى الأول: استخدامها في إدارة المخاطر التي يتعرض لها المصرف ذاته وأيضا في تحقيق مزيد من الفوائد والإيرادات لحسابه الخاص.

المستوى الثاني: استخدامها في إدارة المخاطر التي يتعرض لها زبائن المصرف مقابل عمولات.

فعلى سبيل المثال، تعرض في عام 2008 أحد أكبر المصارف الفرنسية إلى حالة مشابهة لما تعرض له مصرف (Barings) عام 1995 الذي كان مسؤولا عن إدارة الحسابات الشخصية للعائلة المالكة البريطانية وكانت حجم الخسارة جسيمة، فقد كان تسلسل الأحداث مشابها لما تعرض له المصرف البريطاني، حيث تسبب أحد الموظفين الشباب الذي لا يزيد عمره على 32 سنة إلى خسارة المصرف في تعاملاته بالمشتقات المالية ما يربو على 5.7 مليار يورو، مما أدى إلى تدخل البنك المركزي الفرنسي لدعم المصرف من الانهيار وتوجيه مجلس إدارة المصرف بضرورة إصدار حقوق الملكية (أسهم عادية) لتوفير السيولة اللازمة لاستمرار عمليات المصرف وعدم تعرضه للانهيار.

عاشرا: دور ومسؤوليات مجلس إدارة المصرف التجاري

لغرض ضمان نجاح المؤسسات المصرفية في خضم المنافسة العالمية والمحلية فان مجلس إدارة المصرف التجاري يجب أن يضع استراتيجيات تأخذ بنظر الاعتبار العوامل الخارجية والداخلية المتعلقة بالمصرف التجاري،

وأن يضع السياسات التي في ضوئها يستطيع مدراء المصرف اتخاذ القرارات الصائبة دون حدوث تضارب في الأهداف والمصالح والإجراءات، وبالتالي فان مجلس الإدارة مطالب بتحديد الصلاحيات والمسؤوليات وأن يكون هناك توازن مدروس بينهما. ومن أهم الأدوار والمسؤوليات المناطة بمجلس إدارة المصرف التجاري (مصرف قطر المركزي، 2003: 75-80)[1]:

- وضع استراتيجيات العمل والأهداف والسياسات وتطويرها.
- تشكيل الهيكل التنظيمي للبنك أو المؤسسة.
- تشكيل للجان وتفويض السلطات والصلاحيات.
- الإشراف على التنفيذ وتقييم الأداء والمخاطر.
- تعيين جهاز التدقيق الداخلي والإشراف عليه.

وفي ما يلي شرح موجز عن أهم هذه المهام:

1- وضع استراتيجيات العمل والأهداف والسياسات وتطويرها:

من المهام الملقاة على مجلس الإدارة العمل على تزويد الإدارة التنفيذية للمصرف التجاري بخطط وسياسات واستراتيجيات عمل واضحة ومحددة تعمل وتقيم من خلالها للوصول إلى تحقيق أهداف المصرف أو المؤسسة المالية، مع قيام مجلس الإدارة بإعادة تقييم وتطوير هذه الاستراتيجيات والسياسات من وقت لآخر في ضوء المؤثرات والمتغيرات المحيطة سواء على المستوى المحلى أو الإقليمي أو الدولي، مع مراعاة أن يكون ذلك داخل إطار متطلبات الترخيص وقوانين وتعليمات البنك المركزي.

---

(1) من أفضل ما كتب في هذا المجال ما أصدره مصرف قطر المركزي بعنوان: نهج إدارة البنوك والمؤسسات المالية عام 2003.

ويستعين مجلس الإدارة في رسم الاستراتيجيات والخطط والسياسات بما تزوده به الإدارة التنفيذية من دراسات وتقارير ومعلومات واستشارات بهذا الشأن، ويمكن لمجلس الإدارة أن يستعين أيضا بخبراء من خارج المصرف التجاري.

ومن أهم السياسات التي يجب على مجلس الإدارة وضعها والعمل على تقييمها وتطويرها باستمرار تلك المتعلقة بإدارة المخاطر المختلفة فضلا عن الأمور التالية: منح وتقديم القروض (تقييم الائتمان)، الاستثمار، السيولة، مخاطر السوق، مخاطر كفاية رأس المال، مخاطر التركزات، مخاطر الصرف الأجنبي، مخاطر أسعار الفائدة، التسعير، الربحية والموازنات، مخاطر العمليات والمحاسبة، المخاطر القانونية، مكافحة غسيل الأموال، التأمين على الموجودات، التدقيق الداخلي والخارجي، تقييم الأداء بالإضافة إلى السياسات الخاصة بشؤون العاملين التي تنظم تعيينهم وتكلفتهم وتضع أنظمة للحوافز وتطوير وتنمية المهارات وسلوكيات وأخلاقيات العمل.

وبما أن واقع حال المصارف التجارية ومستقبلها يعتمد على الطريقة التي تتكيف بها سياسات تلك المصارف وعلى القرارات الإستراتيجية التي تتخذها مجالس إداراتها استجابة للتغيرات البيئية والتحديات التي تواجهها ومن بينها على سبيل المثال زيادة الطلب على الخدمات المصرفية الإسلامية من قبل المسلمين حول العالم، فقد عمدت العديد من المؤسسات المالية العالمية الكبرى مثل (Morgan Stanley; HSBC; Chase Manhattan; Grindlays) وغيرها بتقديم خدمات مصرفية تعتمد الشريعة الإسلامية، أو افتتاح فروع منتشرة حول العالم تقدم الخدمات المصرفية حسب تعاليم الشريعة الإسلامية المتعلقة بالتمويل والاستثمار والتجارة (خان، وأحمد، 2003: 25)، والغريب بالأمر أن هناك طلبا متزايدا على هذه الخدمات

المصرفية من غير المسلمين وخصوصا بعد أن أثبتت المصارف الإسلامية مستويات عالية من الاستقرار Stability في مواجهة الأزمات المالية العالمية.

2- تشكيل الهيكل التنظيمي:

من مهام ومسؤوليات مجلس إدارة المصرف التجاري تشكيل الهيكل التنظيمي للمصرف ويندرج تحت ذلك ما يلي:

- إقرار الهيكل أو الخريطة التنظيمية للمصرف التجاري وما يتبع ذلك من تحديد للمهام والاختصاصات والواجبات والمسؤوليات والعلاقات بين المستويات الإدارية المختلفة من أعضاء مجلس الإدارة والمسئول التنفيذي الأول (المدير العام) والإدارات والأقسام التنفيذية بجانب أجهزة التدقيق.
- يتولى مجلس إدارة المصرف تعيين المسؤول التنفيذي الأول وهو المدير العام والمدراء التنفيذيين الرئيسيين والمساعدين والخبراء والاستشاريين وتحديد رواتبهم ومكافآتهم، كما يكون هو المسؤول عن إنهاء خدماتهم أو وتوقيع الجزاءات التأديبية عليهم مع الالتزام بالموضوعية والحياد.
- على مجلس الإدارة تقييم ووضع الهيكل التنظيمي ومراجعة الواجبات والمسؤوليات المحددة من فترة لأخرى في ضوء نتائج إشرافه ورقابته على التنفيذ وتقييمه للأداء ونتائج الأعمال وفي ضوء المتغيرات المحيطة.

3- تشكيل اللجان وتفويض السلطات والصلاحيات:

يمارس مجلس إدارة المصرف مهامه الإشرافية وسلطاته في اتخاذ القرار من خلال تشكيل لجان من أعضائه يمكن أن يشرك أو يستعين فيها بأعضاء من الإدارة التنفيذية، وتختص كل لجنة بواحدة أو أكثر من المهام

التي تقع تحت مسؤوليات مجلس الإدارة ومن أهم اللجان التي يجب على مجلس الإدارة تشكيلها:

- لجنة السياسات والتطوير، وتتولى مهام دراسة وإعداد وتطوير الاستراتيجيات والاهداف والسياسات والنظم والخطط والموازنات.
- تشكيل اللجان التنفيذية ثم ممارسة الصلاحيات المخولة لها من مجلس الإدارة في الموافقة على منح الائتمان ومتابعته وتجديده واستثمار وتوظيف الأموال.
- لجنة التدقيق وتقييم المخاطر، وتتولى الإشراف على التدقيق الداخلي والخارجي وتقييم الأداء والمخاطر.
- وضع لكل لجنة من لجان مجلس الإدارة برنامج عمل واضح يحدد فيه الواجبات والمسؤوليات والصلاحيات وطريقة اتخاذ القرارات بحيث يسهل الرجوع إليها لأغراض المتابعة والتدقيق.
- يجب على مجلس الإدارة تفويض سلطات اتخاذ القرار وتحديد صلاحيات التوقيع عن البنك أو المؤسسة وتحريك الأموال بالتدرج بين المستويات الإدارية بدءا من المجلس نفسه إلى رئيس وأعضاء المجلس واللجان المنبثقة منه وانتهاء بالإدارة التنفيذية وعلى مجلس الإدارة إن تراعي في ذلك تضييق نطاق السلطات والصلاحيات الفردية والتركيز عليها بشكل مشترك أو جماعي.

4- الإشراف على التنفيذ وتقييم الأداء والمخاطر:

على مجلس إدارة المصرف التجاري أن يمارس دوره الأساسي في الإشراف على تنفيذ السياسات وتحقيق أهداف المصرف وتقييم أدائها من خلال المهام والإجراءات التالية:

- تقييم برامج وإجراءات العمل التنفيذية والرقابة الداخلية: فعلى مجلس الإدارة أن يقيم البرامج التي وضعتها الإدارات التنفيذية ومراجعة

إجراءات العمل وما تصدره من تعليمات لتنفيذ العمليات ومدى ملاءمتها وقدرة تلك الإدارات على تنفيذ السياسات التي يضعها مجلس الإدارة.

- مراجعة التقارير الدورية: مجلس الإدارة عليه أن يراجع بصفة مستمرة اللجان المشكلة منه مباشرة من الإدارة التنفيذية التي تقدم تقارير دورية عن نتائج الأعمال لمختلف الأنشطة وتقييم المخاطر والبيانات المالية، فضلا عن التقارير الداخلية المتعلقة بنتائج التدقيق الدوري، بالإضافة إلى نتائج التدقيق الخارجي.
- تقييم الأداء ومعالجة الانحرافات، وذلك من خلال مراجعة التقارير الدورية حيث يقوم المجلس بتقييم أداء الإدارة التنفيذية ومدى التزامها بسياسات المجلس ونجاحها في تحقيق النتائج والأهداف والخطط بما يضمن كشف الانحرافات والتجاوزات وتحليل أسبابها ومحاسبة المسؤولين عنها وإصدار التعليمات اللازمة لمعالجتها ولتفادي تكرارها.
- تقييم المخاطر الحالية والمستقبلية: على مجلس الإدارة أن يعمل على تقييم المخاطر التي يتعرض لها المصرف التجاري وإصدار توجيهاته للإدارة التنفيذية حول سبل معالجتها والحد منها وتحويطها، واستقراء المخاطر المستقبلية التي يمكن إن تواجه المصرف ويعمل على احتوائها التحويط لها عند وضع خطط المصرف وسياساته الحالية والمستقبلية.
- اعتماد الحسابات الختامية: حيث تقع على مجلس الإدارة من خلال ممارسة دوره الإشرافي مسئولية إعتماد الحسابات الختامية للمصرف والتحقق من سلامة ومصداقية جميع البيانات المالية والحسابات الختامية ومدى شفافيتها والتزامها بالمعايير المحاسبية المحلية والعالمية.

5- تعيين جهاز التدقيق الداخلي والإشراف عليه:

تقع على مجلس الإدارة مسئولية تعيين جهاز تدقيق داخلي يتمتع أفراده بمؤهلات وخبرات عالية في كافة مجالات العمل بالمصرف ويتولى مجلس إدارة الإشراف على هذا الجهاز من خلال الأمور الآتية:

- ضمان حيادية واستقلالية التدقيق الداخلي وتجنب أي نوع من التأثير عليه من قبل الإدارات التنفيذية بحيث يكون مجلس إدارة المصرف هو المسؤول عن رواتب وحوافز ومكافآت موظفي التدقيق الداخلي وهو المسؤول عن تقييم أدائهم.
- التحقق من تغطية التدقيق الداخلي لكافة إدارات وأقسام وفروع المصرف وكافة الأنشطة والمخاطر وان يكون في شكل تدقيق دوري ومستمر خلال العام.
- التحقق من أن التدقيق الداخلي يتم وفق برامج تدقيق شاملة ومهنية مناسبة أوافق أحدث معايير التدقيق الدولية والعمل على تقييم وتطوير هذه البرامج لتتناسب مع تطور العمل بالمصرف.
- يجب رفع تقارير التدقيق الداخلي مباشرة إلى مجلس الإدارة ومن ثم تحويلها إلى الإدارة التنفيذية للرد والتعقيب عليها مع إصدار توجيهات المجلس لها لمعالجة الملاحظات وفق برامج زمنية محددة يعمل التدقيق الداخلي على متابعتها.



مصادر الفصل الأول

- أبو فروة، محمود محمد، **الخدمات البنكية الإلكترونية عبر الانترنيت**، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى 2009، الأردن.
- أحمد، طارق طه، **إدارة البنوك في بيئة العولمة والانترنيت**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
- خان، طارق الله وأحمد، **حبيب، إدارة المخاطر، تحليل قضايا في الصناعة المالية والإسلامية**. المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية. جدة، المملكة العربية السعودية، 2003.
- الشرقاوي، محمد إبراهيم، **مفهوم الأعمال المصرفية الالكترونية وأهم تطبيقاتها** – مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة والقانون المنعقد بكلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، مايو 2003.
- عرب، يونس، **البنوك الالكترونية – الفكرة وخيارات القبول والرفض** – الجزء الأول، مجلة البنوك، الجمعية المهنية للبنوك الأردنية، العدد3، المجلة 19، نيسان 2000
- مصرف قطر المركزي،: **نهج إدارة البنوك والمؤسسات المالية**، والمنشور في: الحكم الجيد في المؤسسات المصرفية والمالية العربية في ضوء المعايير المعترف عليها دوليا، إتحاد المصارف العربية، 2003، صفحة 75 – 80.
- هندي، منير إبراهيم، **إدارة البنوك التجارية، مدخل اتخاذ قرارات**، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث،1996، الإسكندرية.

- Artus, Patrick, Financial Intermediation and transfer risks: macro- and microeconomic efficiency.(eds) The new Banking Economics. Pastre, Olivier ; Jeffers, Esther ; Blommestein , Hans and Pontbriand, Gael de. Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2007.
- Avkiran, N. Quality customer service demands human contact. International Journal of Bank Marketing. Vol. 17, No. 2,1999.
- Bein, David O. and Calomiris, Charles W. Emerging Financial Markets. McGraw-Hill Irwin, 2001.
- Biais, Bruno and Pagano, Marco, corporate Finance and Banking. OXFORD University Press, 2002.
- -Dibb ,Sally; Lyndon, Simking. The marketing & case book: cases and concepts. Cengage Learning business Press, 2000.
- Jessup, P. Modern Bank Management, Minn: West Publishing., 1980.
- Madura, Jeff, Financial Institutions and Markets, 8th.ed., International Student Edition , 2008,P. 15.
- Molynellx, Philip, Banking. An Introduction Text, MACMILLAN, Great Britain, 1991.
- Rose, Peter S. and Hudgins, Sylvia C. Bank Management & Financial Services, 7th.ed., McGraw-Hill International Edition, 2008.

الفصل الثاني

القوائم المالية للمصرف التجاري

أولاً : الميزانية العمومية.

ثانياً : قائمة الدخل أو الأرباح والخسائر.

مصادر الفصل الثاني.

الفصل الثاني
القوائم المالية للمصرف التجاري

أولاً: الميزانية العمومية The Balance Sheet:

تتضمن الميزانية العمومية لأي مصرف تجاري جانبين، الأول وهو الجانب الأيمن ويشمل الموجودات أو ما يطلق عليها أحياناً جانب استخدامات الأموال الخاصة بالمصرف، أما الثاني فهو الجانب الأيسر ويشمل المطلوبات أو مصادر الأموال الخاصة بالمصرف. وتظهر مكونات (فقرات) الموجودات (Assets) في الميزانية العمومية متسلسلة حسب سيولتها، فتظهر أولا الموجودات الأكثر سيولة كالأرصدة النقدية، تليها الأقل سيولة ثم الأقل وهكذا. أما المطلوبات فإنها تُنظم حسب كلفتها وحجمها، فتظهر الودائع بأنواعها المختلفة ثم الأموال المختلفة ثم رأس المال الممتلك. ويبين الجدول (1- 2) الأهمية النسبية لفقرا ت الميزانية لأحد المصارف التقليدية.

وقبل البدء بتفصيل مكونات القوائم المالية، من الأفضل توضيح العلاقة بين جانب المطلوبات وعلى رأسها الودائع وجانب الموجودات وعلى رأسها القروض ودور البنك المركزي في ذلك، حيث يستند النظام المصرفي الحديث إلى نظام الاحتياطي الجزئي (Fractional Reserve System) والذي يطلب بموجبه من المصارف التجارية الاحتفاظ بنسبة مئوية جزئية من الودائع الخاصة بالمتعاملين معها بشكل عملة في خزائنها أو وديعة في حسابها لدى البنك المركزي، وتسمى هذه النسبة المئوية بالاحتياطي الإلزامي (Required Reserves). فإذا كانت هذه النسبة (10) بالمائة مثلا وكان لدى المصرف التجاري ودائع جارية قدرها (100) ألف دينار، فهذا يعني أن على المصرف التجاري الاحتفاظ باحتياطي إلزامي قدره (10) آلاف دينار إما

بشكل وديعة لدى البنك المركزي أو عمله في خزائن المصرف التجاري نفسه (Vault Cash).

الجدول (1 - 2)

يبين ما تمثله كل فقرة من فقرات الميزانية كنسبة من إجمالي الموجودات[1]

الموجودات (استخدامات الأموال)	النسبة	المطلوبات وحق الملكية (مصادر الأموال)	النسبة
النقد والاحتياطات [2]	%4	ودائع تحت الطلب	%7
الأوراق المالية		ودائع توفير وودائع لأجل أقل من $,000100	%43
• الأوراق المالية الحكومية والمؤسسات المرتبطة بها.	%13	ودائع لأجل (مبالغ ضخمة)	%16
• أوراق مالية تصدرها الحكومات المحلية والشركات الخاصة.	%10	الاقتراض من مؤسسات مالية	%26
القروض		رأس مال المصرف	%6
• القروض التجارية الصناعية	%12		
• القروض العقارية.	%34		
• قروض استهلاكية.	%8		
• قروض ما بين المصارف.	%3		
• قروض أخرى.	%9		
موجودات أخرى (مثل مباني المصرف)	%7		
الإجمالي	%100	الإجمالي	%100

[1] الموجودات مرتبة حسب سيولتها.

[2]هذه الاحتياطات عبارة عن أرصدة وعملات يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي لمدة ليلة واحدة (Vault Overnight).

Source: Mishkin, Frederic S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, 8th. ed, Pearson Education 2007, Addison Wesley, P.220 In WWW.FederalReserve.gov/releases/h8/carrent/.

إن عملية التوسع الائتماني في النقود اشتقاق وخلق النقود (Deposit or Money Creation) تعتمد بالأساس على نظام الاحتياطي الجزئي. أي لو كان النظام الاحتياطي يتطلب الاحتفاظ بنسبة 100 بالمائة من الودائع كاحتياطيات بالمصارف التجارية لما استطاعت هذه المصارف التوسع في خلق النقود بشكل ودائع (السيد علي والعيسى، 2004: 151).

إن النسبة المئوية للاحتياطي الجزئي تحدد من قبل البنك المركزي أو السلطة التشريعية في البلد وتسمى بنسبة الاحتياطي الإلزامي (Required Reserves Ratio, RR) وعندما تكون الاحتياطيات الفعلية لأي بنك اكبر من الاحتياطي الإلزامي يتحقق لديه إحتياطي فائض (Excess Reserve, ER) أي أن:

الاحتياطي الفائض = الاحتياطي الكلي − الاحتياطي الإلزامي

(ER) = (TR) − (RR)

وعليه يمكن القول أن قدرة المصرف على منح القروض تتحدد بما يتوفر لديه من احتياطيات فائضة، لأن حصول المقترض على قرض المصرف يؤدي إلى فقدان المصرف لاحتياطيات مساوية لمبلغ القرض.

ومن المعلوم أن الودائع تحت الطلب كانت تمثل 60% من إجمالي الموجودات عام 1960 ولكن بسبب ظهور أنواع أخرى من الودائع التي جذبت اهتمام المودعين مثل حسابات الودائع المتعلقة بسوق النقد (Money Market Deposit Accounts, MMDAs)، وكذلك ظهور الأدوات المالية الحديثة أدى إلى انحسار أهمية الودائع تحت الطلب.

أما النوع الآخر من الودائع ويطلق عليها أحيانا الودائع الثابتة أي التي تتسم بالثبات وعدم الحركة (Non-transaction Deposits) فتعتبر المصدر الرئيس لأموال المصرف ففي الولايات المتحدة تمثل 59% من إجمالي

مطلوبات المصرف وهي على نوعين ودائع التوفير (Saving – Account) وودائع الأجل (Time-Deposit) (Mishkin , 2007: 221).

وفيما يلي استعراض لأهم مكونات الميزانية العمومية ونبدأ بجانب المطلوبات لأنها مصدر أموال المصرف أو العاملة بالمصرف.

أ- **المطلوبات وحق الملكية** (Liabilities and Equity):

يقصد بالمطلوبات (الخصوم) الأموال التي توفرت لدى المصرف من التزاماته تجاه الغير ومن رأس ماله، والتي يستخدمها المصرف في تمويل استثماراته، أو في تمويل الموجودات المتوفرة لديه أو لتعزيزها.

وتشكل الودائع المصدر الرئيس لموارد المصرف ثم تأتي بعدها القروض (قروض المصرف من مؤسسات مالية وحكومية) ورأس المال الممتلك.

وتسعى المصارف التجارية إلى زيادة حجم موارد تمويلها إلى أقصى ما يمكن بأقل كلفة ممكنة وبأدنى مستويات المخاطرة. وسيتم تفصيل أهم فقرات المطلوبات.

1. **الودائع** (Deposits):

(أولا) الودائع الجارية أو تحت الطلب:

وهي عبارة عن اتفاق بين المصرف والزبون، يودع بموجبه الزبون مبلغا من المال لدى المصرف على إن يكون له الحق في سحبه في أي وقت يشاء ودون إخطار مسبق منه.

وتتميز الودائع تحت الطلب عن الأنواع الأخرى للودائع بحركتها الكبيرة بالزيادة والنقصان من جهة، ومن جهة أخرى بعدم وجود فائدة تدفع للزبون (هندي، 1996: 48).

رغم ذلك هناك نوع حديث من الودائع تحت الطلب يتم التعامل به في الولايات المتحدة الأمريكية يطلق عليه (Negotiable Order Withdrawal,

(NOW) والتي تعتبر من المنتجات المصرفية الحديثة التي تتصف بحصول الزبون على فائدة منخفضة للودائع الجارية التي تفوق $100,000 Koch And McDonald, 2000: 102)، علما إن الودائع الجارية في الأردن لا تدفع أي فائدة للزبون.

ويتم السحب عادة من الحساب الجاري للزبون باستخدام الشيكات، أي إن صاحب الحساب الجاري يدفع شيكاً لجهة أخرى لقاء شراؤه سلع أو تسديده التزامات.

ولتسهيل التعامل بالشيكات يجوز تحويل قيمة الشيك إلى طرف آخر وذلك بأن يوقع المستفيد (المكتوب باسمه الشيك) على ظهر الشيك (لذلك تسمى هذه العملية التظهير) محولاً أمر السحب (السداد) الموجه للمصرف للطرف الثالث، ويجوز تظهير الشيك أكثر من مرة تسهيلاً للتعامل.

ويتم الإيداع بالحساب الجاري بأي صورة من صور الإيداع سواء نقداً أو بالشيكات وفي الوقت الحاضر أصبح بالإمكان الإيداع في أوقات خارج مواعيد العمل الرسمية للمصارف من خلال أجهزة الصرف الآلي (Automated Teller – Machine , ATM) والتي تحتوي خدمة الإيداع.

وبما إن هذه الودائع عرضة للسحب في أي وقت فان المصارف تحتفظ بنسبة كبيرة منها على شكل سائل (جاهز) ورغم ذلك تعتبر الحسابات الجارية واحدة من أهم مصادر التمويل.

والجدير بالذكر إن المودعين يستطيعون سحب جزء من أموالهم من خلال أجهزة (ATM) إلا إن عدد مرات السحب مشروط في بعض المصارف بالا تتجاوز ثلاث مرات يوميا كما تحدد حجم المبالغ المسحوبة في كل مرة على إن لا تتجاوز في بعض المصارف (800) دينار أردني.

ويوضح الجدول (2 – 2) نموذجا حديثا لميزانية المصرف التجاري.

الجدول (2-2)

نموذج الميزانية العمومية لأحد المصارف التجارية الحديثة

الموجودات (استخدامات الأموال)	المطلوبات (مصادر الأموال)
1. الأرصدة النقدية الجاهزة	**1. الودائع**
• نقد في صندوق المصرف	• ودائع تحت الطلب
• أرصدة لدى مصارف أخرى	• ودائع توفير
• أرصدة سائلة أخرى (البنك المركزي)	• ودائع لأجل
2. محفظة الحوالات المخصومة	**2. الاقتراض طويل الأجل**
• أذونات الخزانة	• القروض من مؤسسات ماليه وغير ماليه
• الأوراق التجارية المخصومة	• القروض من سوق المال (بيع سندات)
3. محفظة الأوراق المالية	**3. الاقتراض قصير الأجل**
• سندات حكومية	• الاقتراض من المصارف التجارية
• أسهم وسندات غير حكومية	• الاقتراض من البنك المركزي
4. قروض وسلف	**4. حق الملكية**
• قروض قصيرة الأجل	• رأس المال الممتلك
• قروض طويلة الأجل	• الاحتياطات الإجبارية والاختيارية
5. شيكات قيد التحصيل	• الأرباح المحتجزة
6. العقارات والموجودات الثابتة الأخرى	**5. مصادر تمويل أخرى**
• أثاث وسيارات	• التأمينات المختلفة
• أجهزة وأنظمة	• أرصدة مستحقة على المصرف
• موجودات أخرى	• حسابات دائنة
• **مجموع الموجودات**	• **مجموع المطلوبات وحق الملكية**
فقرات خارج الميزانية Off- Balance Sheet Assets	فقرات خارج الميزانية Off- Balance Sheet Liabilities

(ثانيا) ودائع التوفير (Saving Deposits):

تمثل ودائع التوفير اتفاقا بين المصرف والزبون، يودع بموجبه الزبون مبلغا من المال لدى المصرف مقابل حصوله على فائدة وقد تكون الفائدة ثابتة أو عائمة حسب اسعار الفائدة السائدة في السوق، على إن يكون للزبون الحق في سحب جزء من الوديعة في أي وقت يشاء، ولذلك تضع معظم التشريعات في المصارف حداً أقصى للمبلغ الذي يمكن للمودع سحبه في الشهر الواحد. وذلك حماية للمصرف من التعرض لمخاطرة العسر المالي، وأحيانا تتجاوز بعض المصارف عن تطبيق ذلك رغبةً منها في تشجيع الادخار وتنمية الموارد المالية للمصرف. ومن ضمن ودائع التوفير، ودائع التوفير الخاضعة لإشعار (Subject To Notice) بمعنى يحق للزبون سحب الوديعة كاملة ولكن يجب إن يقدم مذكرة أو طلب أو إشعار يُعلم المصرف بذلك قبل فترة متفق عليه[1].

وعادة لا يودع الزبائن في هذه الحسابات إلا ما يتبقى من دخولهم بعد سداد التزاماتهم ونفقات المعيشة، ولذلك تمتاز هذه الحسابات بصفتها الادخارية التي تناسب صغار المدخرين وتمتاز كذلك باستمرار تزايد عدد هذه الحسابات. ويُعطى لصاحب الحساب دفتر للتوفير يوضح فيه إيداعاته وسحوباته وما يستحق له من فائدة.

(ثالثا) الودائع لأجل (Time Deposits):

تمثل الودائع لأجل اتفاقاً بين المصرف والزبون، يودع الأخير بموجبه مبلغاً من المال لدى المصرف لا يجوز له سحبه أو سحب جزء منه قبل

---

(1) هناك نوع آخر من ودائع التوفير يطلق عليها (Money Market Deposits , MMDAS) وهي من ودائع توفير تدفع فائدة سوقية، ولكن يسمح لصاحب الوديعة بإصدار 6 شيكات خلال الشهر على إن لا تتجاوز قيمتها نسبة معينة من الوديعة

تاريخ متفق عليه وفي مقابل ذلك يحصل المودع على فائدة بصفة دورية أو يحصل عليها في نهاية مدة الإيداع.

وعادة يشترط في هذا النوع من الودائع إن لا يقل المبلغ المودع عن قدر معين، وقد تتدرج معدلات الفائدة في التصاعد كلما زاد المبلغ المودع، أو كلما طالت فترة الإيداع.

2. الأموال المقترضة:

من بين الاتجاهات الحديثة في تنمية مصادر تمويل أموال المصرف هو اللجوء إلى الاقتراض من عدة جهات وكالآتي:

(أولا) الاقتراض طويل الأجل:

قد يكون الاقتراض مباشر من احد المُقترضين للمصرف كشركة تأمين أو من مؤسسات مالية أخرى يحصل بمقتضاه المصرف على قدر من الأموال مقابل قيامه بدفع فوائد على الأموال المقترضة وسداد قيمه القرض في تاريخ الاستحقاق، وقد يكون الاقتراض من سوق رأس المال (Borrowing From Capital Markets)، وذلك من خلال بيع سندات لغرض تدعيم رأس مال المصرف وزيادة إمكاناته الاستثمارية، وينظر البعض إلى هذه القروض على أنها خط دفاع لأموال المودعين، بمعنى انه إذا تعرض المصرف لخسائر كبيرة فلن تمتد هذه الخسائر إلى أموال المودعين إلا بعد استنزاف هذه الأموال المقترضة.

(ثانياً) الاقتراض قصير الأجل:

ويقصد به الاقتراض من المصارف التجارية (Borrowing From Commercial Banks) ويتم الاقتراض إما من الاحتياطي الفائض لدى المصارف أو وفق اتفاقية إعادة الشراء. حيث يقوم المصرف ببيع أوراق مالية إلى مصرف آخر على إن يقوم المصرف البائع (الذي يرغب بالاقتراض بشكل غير مباشر) بإعادة شراء تلك الأوراق المالية فيما بعد

وبسعر يتم الاتفاق عليه مسبقاً، وغالباً ما يكون سعر إعادة الشراء أعلى من سعر البيع.

وفي الستينات من القرن السابق ظهر اتجاه جديد في إصدار شهادات الإيداع القابلة للتداول (Negotiable Certificate Of Deposits) ويرمز لها غالباً بالرمز CD'S وهي شهادات يمكن شراؤها من الأسواق المالية، كما يمكن لحاملها عرضها للبيع في تلك الأسواق. إلا إن كونها متاحة للتداول في الأسواق المالية يعني إمكانية شراؤها من مستثمرين في خارج المنطقة التي يخدمها المصرف. بمعنى تتيح هذه الشهادات للمصرف الحصول على موارد مالية إضافية من مناطق لا يوجد له فروع فيها. وتستخدمها المصارف لتدعيم مواردها المالية بالرغم من ارتفاع كلفتها النسبي، كما إن هذه الموارد لا تخضع لمتطلبات الاحتياطي القانوني.

ومن أنواع الاقتراض قصير الأجل هو الاقتراض من البنك المركزي لتنمية الموارد المالية في حالة تعرضها للنقص، ومعظم المصارف لا تستخدم هذا المصدر كثيراً بالرغم من انخفاض كلفة الإقراض كي لا تعطي انطباعاً بصعوبة حصول المصرف على الأموال من مصادر مختلفة، كما إن البنك المركزي حدد مجالات معينة يسمح فيها بتقديم تلك القروض، مثل مواجهة عجز الاحتياطي ومواجهة الطوارئ أو حتى الظروف الموسمية للمصارف. ويستطيع البنك المركزي رفض طلب المصرف التجاري للاقتراض لأي سبب من الاسباب وليس لهذا المصرف حق الاعتراض. لأن عملية الاقتراض قد تكون برأي البنك المركزي ناتجة من سوء إدارة المصرف التجاري أو أن زيادة القروض المخصومة قد تؤدي إلى ضغوط تضخمية على الاقتصاد. لذا فإن توفر هذا النوع من القروض واستخدامها محدودان بحدود ضيقة (السيد علي والعيسى، 2004: 207).

(ثالثا) حقوق المالكين:

ويطلق عليها أحيانا حقوق المساهمين أو اختصارا حق الملكية ويتكون حق الملكية في المصرف التجاري في ثلاثة مكونات رئيسية وهي رأس المال المدفوع، الاحتياطات المختلفة والأرباح المحتجزة.

(أ) **رأس المال** (Paid in Capital):

ويقصد به قيمة الأسهم العادية المدفوعة وتحسب بالقيمة الدفترية، ويؤدي رأس مال المصرف وظيفتين أساسيتين، فهو درع واق للمودعين ضد مخاطر انخفاض قيمة موجودات المصرف وتعرضه للخسائر، كما انه مصدر لتمويل استثمارات المصرف. بالرغم من إن إصدار أسهم جديدة لزيادة رأس مال المصرف يعتبر امراً غير مرغوباً فيه على الدوام وخصوصاً من قبل المالكين (حملة الأسهم العادية) لان أرباح المصرف في حالة تحقيقها ستوزع على عدد اكبر من المالكين كما وستكون قدرة وقوة المالكين القدماء في التصويت في اجتماعات الجمعية العمومية للمصرف اضعف وخصوصا في قرارات توزيع الأرباح والقرارات الإستراتيجية للمصرف.

ويخضع رأس مال المصرف التجاري لتشريعات البنك المركزي الرامية إلى حماية أموال المودعين من خلال حث المصارف التجارية على زيادة رأس مال المصرف وإلزامها أحيانا بقدر معين من الزيادة فيه. وتنص تعليمات البنك المركزي الأردني على إن يكون الحد الأدنى لرأس المال المدفوع 20 مليون دينار وان لايقل عن 40 مليون دينار في بداية عام 2007. وتشكل نسبة كفاية رأس المال التي تحسب من خلال قسمة حق الملكية على مجموع موجودات المصرف إحدى النسب الرئيسية للحكم على كفاءة وملاءة المصرف التجاري.

(ب) الاحتياطات (Reserves):

وهناك نوعين من الاحتياطات:

- الاحتياطي القانوني الإجباري، وهو متراكم ما يقتطعه المصرف من أرباحه الصافية (تقريباً 10%) في نهاية كل سنه بموجب متطلبات (تشريعات) البنك المركزي الأردني، وسيظل المصرف التجاري يقتطع هذه المبالغ ويضيفها إلى الاحتياطي الإجباري حتى يصبح رصيدها مساوياً لرأس مال المصرف المدفوع.
- الاحتياطي الاختياري، وهي عبارة عن احتياطات لم ينص عليها القانون ولكن بسبب طبيعة المصارف التجارية وحساسيتها للعوامل الداخلية والخارجية فان المصرف يحدد نسبه الاحتياطي الاختياري لمواجهة الأزمات والطوارئ.

وتشكل الفقرات الآتية الاحتياطيات الرئيسية Primary Reservesخط الدفاع الأول للمصرف التجاري إتجاه سحوبات الودائع والعملة من قبل المودعين:

-النقد (العملة المحلية والمسكوكات) في صندوق المصرف.

- ودائع المصرف التجاري لدى المصارف البنك المركزي.

- الودائع الجارية لدى المصارف المحلية والبنوك المراسلة التي تقدم خدمات معينة لبعضها البعض.

وبالرغم من إعتبار الفقرات السابقة موجودات مصرفية نقدية تنطوي على سيولة عالية، إلا أن الاحتفاظ بهذه الاحتياطيات لمواجهة سحوبات الزبائن تعتبر كلفة تتمثل بعدم حصول المصرف على فائدة عليها رغم حصوله على خدمات مصرفية مجانية من المصارف المراسلة. ولعل أهم فقرة بين هذه الاحتياطيات هي الاحتياطيات القانونية التي يطلب البنك

المركزي من المصارف التجارية الاحتفاظ بها كنسبة معينة من ودائعها في النظام الاحتياطي الجزئي.

ويتم الاحتفاظ بمعظم الاحتياطيات القانونية بشكل ودائع لدى البنك المركزي، والغرض الأساس من المتطلبات القانونية الاحتياطية هو ليس فقط ضمان ودائع المصارف وحماية أموال المودعين، وإنما أيضا استخدامها للحد من حجم الودائع التي تستطيع المصارف اشتقاقها من خلال عمليات الإقراض والائتمان، مما ساعد بالتالي على التحكم في عرض النقود. هذا بالإضافة أن البنك المركزي عادة لا يدفع فوائد على الودائع المصرفية لديه، مما يمكن إعتبارها قروضا حرة دون فائدة، وتستلم الحكومة بالتالي هذه الفوائد الضمنية، حيث تعود جميع أرباح البنك المركزي عمليا إلى الحكومة بعد لإقتطاع جزء منها لأغراض احتياطي رأس المال.

أما الاحتياطيات الثانوية (Secondary Reserves) فهي جزء من الموجودات الإيرادية (Earning Assets) التي تكون القروض والاستثمارات المالية النسبة العظمى منها. وهذه الاحتياطيات ليست سائلة تماما كالاحتياطيات الرئيسية، ولا هي آمنه أو مضمونه مثلها، ولكنها مع ذلك تتميز عن الاحتياطيات الرئيسية في أنها تحصل على فائدة معقولة ولكنها أقل من الفائدة على الموجودات الاستثمارية الأقل سيولة.

ومن المهم عدم الخلط بين الاحتياطيات الرئيسية والثانوية والتي هي جزء من موجودات المصرف، والحسابات الاحتياطية (Reserve Accounts) والتي هي جزء من حقوق المالكية يخصص لتغطية مصروفات أو نفقات غير متوقعة كإحتياطي خسائر القروض (Loans Loss Reserves) وهي تستقطع من الأرباح المتحققة ولا توزع على المالكين أو المساهمين وتدخل ضمن إدارة المطلوبات.

إن الوظيفة الرئيسة لإدارة الاحتياطيات هي تقدير احتياجات المصرف التجاري من الاحتياطيات والتأكد من كفايتها لمتطلبات البنك المركزي. فمثلما يكتسب البنك التجاري احتياطيات بزيادة الودائع لديه، فإنه يخسر إحتياطيات عندما تنخفض الودائع لديه. لذا فإن المصرف التجاري يواجه مخاطر إنخفاض احتياطياته إلى أقل من المستوى المطلوب قانونا من قبل البنك المركزي، وعلى إدارة الاحتياطيات اتخاذ القرارات أو الإجراءات اللازمة لتوفير أو إيجاد مصادر بديلة للإحتياطيات من غير الودائع، وتتمثل هذه المصادر بما يلي:

أ. الاقتراض من البنك المركزي بسعر الخصم (Banks Discount Rate). ويتحدد هذا بموافقة البنك المركزي وسلامة موقف البنك المركزي.

ب. الاقتراض من سوق الاحتياطيات، أي من المصارف التجارية الأخرى التي يتوفر لديها فائض من الاحتياطيات، وبسعر فائدة يقرره السوق (سعر الفائدة ما بين المصارف التجارية).

ج. استخدام الاحتياطيات الثانوية (الأوراق المالية سريعة التداول) لدى المصارف التجارية عند الحاجة لتعزيز الاحتياطيات القانونية وتلافي أي نقص فيها بتحويلها إلى نقد في الصندوق أو ودائع لدى البنك المركزي، وبذلك يخسر المصرف التجاري الإيراد الذي يحصل عليه من تلك الاحتياطيات.

د. الاحتفاظ باحتياطات فائضة (Excess Reserves) لمواجهة أي انخفاض في الاحتياطيات الكلية نتيجة لسحوبات الودائع من المصرف أو أيه احتياجات غير متوقعة. ورغم أن هذا الإجراء يضمن سلامة موقف المصرف بالنسبة للإحتياطيات القانونية بشكل كامل تقريبا، فإنه يقلل من مصادر إيرادات المصرف التجاري لأن الاحتياطيات الفائضة هي

موجودات غير ايرادية (Non-Earning Assets) (السيد علي والعيسى، 2004: 182-183).

وقد تشعر بعض المصارف التجارية أن الاحتياطيات المطلوبة غير كافية لمواجهة احتمال فقدان بعض الودائع نتيجة سحبها من قبل مودعيها، فترغب لذلك في إمتلاك سيولة اكبر. ويمكن القول عموما انه كلما كان سعر الفائدة على الاستثمار في الأوراق المالية اكبر، قلت ربحية الاحتفاظ باحتياطيات فائضة لأن سعر الفائدة هو عبارة عن تكلفة الفرصة البديلة للإحتفاظ بإحتياطيات فائضة. كما انه كلما زادت التقلبات في الودائع، زادت الحاجة إلى مواجهة السحوبات على الودائع، وزاد الحافز على الاحتفاظ بإحتياطيات فائضة إضافية.

(ج) الأرباح المحتجزة (Retained Earnings):

وهي الأرباح التي تقرر إدارة المصرف احتجازها من صافي الربح القابل للتوزيع لتنمية موارد المصرف وتمويل خطط النمو والتوسع والمنافسة، ويتابع المودعون مبالغ الأرباح المحتجزة كونها تمثل إحدى الضمانات على أموالهم المودعة بالمصرف.

3. **مصادر التمويل الأخرى** (Other Types of Financing):

هناك حسابات لها مقابل في جانب الموجودات والمطلوبات تعبر عن التزامات مشروطة وعرضية (Contingent Liabilities or Claims)، بمعنى أنها التزامات من الزبون اتجاه المصرف وبذات الوقت التزامات من المصرف اتجاه جهات وأطراف ثالثة نيابة عن الزبون. ولا تصبح هذه الالتزامات حقيقية ولها حساب في الميزانية إلا بعد تحقق شروط معينه ولذلك لا تدرج في ميزانيه المصرف ويطلق عليها أحياناً فقرات خارج الميزانية (Off – Balance – Sheet Items) ومن أمثلتها:

• **الاعتمادات المستندية** (Documentary Credit):

إذا رغب احد زبائن المصرف من المستثمرين في الدخول بصفقة تجارية لاستيراد سلع من مصدر خارجي وفق شروط معينة ولغرض إثبات جديته بالشراء فانه يتقدم إلى المصرف التجاري في البلد الذي يعمل به ليفتح اعتماد مستندي بمبلغ ألصفقه، ويرسل المصرف إلى احد المصارف المراسلة في الخارج (Correspondent Bank) خطاب اعتماد مستندي بالمبلغ باسم الشركة المصدرة. بمعنى أنها التزامات من الزبون اتجاه المصرف، وبذات الوقت التزامات من المصرف اتجاه طرف ثالث يتعامل معه الزبون ولا تصبح هذه الالتزامات حقيقية إلا بعد تحقق شروط معينة.

مثال: اتفاق الزبون مع المصرف على إن يقترض مبلغ معين إذا تحقق ظروف أو شروط معينة مع آخرين وبالتالي يتحقق القرض بشكل عادي مقابل أجور يقتطعها المصرف (Hempel and Simonson, 1999: 49) وعند إتمام عقد الصفقة بين الزبون والشركة المصدرة يقوم المصرف التجاري بتحويل المبلغ إلى حساب الشركة المصدرة لدى البنك المراسل ويتحول الاعتماد ألمستندي إلى التزام حقيقي، فإذا كان الزبون يمتلك المبلغ فيقوم بدفعه إلى المصرف أما إذا لم يكن المبلغ متوافراً فيتحول إلى قرض مقابل سعر فائدة متفق عليه سابقاً مع المصرف.

• **خطابات الضمان** (Letters Of Guarantees):

وهي تعهدات المصرف التجاري لقاء كفالات الزبائن، حيث يكفل المصرف بموجبها زبائنه على انجاز عمل معين، وتكون هذه الكفالات على شكل خطابات ضمان، أي إن المصرف يكفل أشخاص عاديين أو معنويين لدى الجهات المختصة (أما جهات أو شركات خاصة أو حكومية) بالقيام بأعمال أو مشروعات في أوقات محددو وبمواصفات معينه، فإذا فشلت في

انجاز ما مطلوب منها فان المصرف يدفع مبالغ الضمان ويستوفيها لاحقا من الجهة التي أخلت بالعقد.

- **التعهدات الخطية** (Security Underwriting):

يلتزم المتعهد بالتغطية بأخذ (شراء) كل الأوراق المالية التي تعهد بتغطيتها، أو بعضها بسعر محدد. أن الخطر الرئيسي في هذه العملية هو في إخفاق المصرف في بيع هذه الأوراق المالية للسوق، بسبب التغير بالأسعار، أو الخطأ بقراءة السوق ومؤشراته، أو بسبب ظروف اقتصادية وسياسية غير متوقعة، أو بسبب تدني مركز المؤسسة المصدرة للأوراق المالية (عقل، 2000: 293).

- **عمليات الصرف الأجنبي والعمليات المرتبطة بالفوائد:**

هذه العمليات عبارة عن إتفاقيات تتعلق بعمليات الصرف الأجنبي وبأسعار الفوائد. ومثل هذه العمليات ملزمة لأطرافها في معظم الحالات، إلا أنه في بعض الحالات يمكن ممارستها بخيار أحد الأطراف (Options).

وعندما تكون هذه العمليات غير مغطاة (Unhedged)، يكون المصرف معرضا لمخاطر تقلب أسعار الصرف، وتغير أسعار الفائدة.أما إذا كانت هذه العمليات مغطاة (Hedged)، فيكون المصرف معرضا لمخاطر أخرى، وهي مخاطر المركز الائتماني للطرف الآخر في العملية، أي قدرته على تنفيذ الجزء الذي يخصه بالعقد.

ومن الأمثلة على هذه العمليات:

(1) **عمليات التبادل الآجلة** (Forward Transaction):

وهي عقود لدفع كميات متفق عليها من عملة معينة، لقاء استلامها عملة أخرى بتاريخ مستقبلي معين. وبسعر صرف متفق عليه. ويؤدي إخفاق أحد الأطراف قبل تنفيذ العملية إلى تعريض الطرف الآخر لمخاطر العملة الأجنبية (Exchange Risk).

(2) **خيارات العملة** (Currency Option):

وهي عقود اختيارية (Option Contract)، يسمح بموجبها للمتعاقد بمبادلة، أو عدم مبادلة، كمية محددة من عملته، لقاء عملة أخرى بسعر محدد، خلال فترة مستقبلية محددة. أما المصرف الذي ألتزم بالخيار (Option Risk)، فإن مخاطره تكمن في تعرضه لمخاطر التغير في سعر الصرف بين العملتين، وهذا ما يسمى بخطر السوق (Market Risk). أما بالنسبة للمصرف مشتري الخيار (Buying Option)، فإن المخاطر تكمن في قدرة الطرف الآخر من العقد على تنفيذ التزامه (Credit Risk).

(3) **عقود العملة المستقبلية** (Currency Futures):

هي عقود يتم تداولها لتسليم كميات معينة من العملات الأجنبية بتاريخ مستقبلي محدد، حيث يتم الاتفاق على سعر العملة الأجنبية بتاريخ العقد. وتكمن مخاطر هذه العقود في الخسائر التي يمكن أن تحدث نتيجة الذبذبة في أسعار الصرف.

(4) **خيارات أسعار الفائدة** (Interest Rate Options):

كما في خيارات العملة، يكون للمشتري الحق (وليس الالتزام) في تثبيت سعر فائدة متفق عليه خلال فترة مستقبلية محددة. ويكون الملتزم معرضاً لخطر تغير أسعار الفائدة، إذا أفلس مشتري الخيار.

(5) **سقوف وقواعد أسعار الفائدة** (Interest Rate Caps & Collar):

قيام مؤسسة بتأمين الحد الأقصى (CAP) لسعر الفائدة، أو الحد الأقصى والحد الأدنى (Collar) معاً، على قرض أو سعر فائدة عائم وسيتم تفصيلها لاحقا في الباب الثاني من الكتاب.

(6) **مبادلات أسعار الفائدة والعملة** (Interest Rate & Currency Swaps):

في حالة تبادل العملة، يتعاقد طرفان لتبادل التدفق النقدي (بقيمة حالية متساوية)، أو التزامات معينة بعملات مختلفة في الطريقة التقليدية لتبادل

الفوائد Interest Rate Swaps. ويتعاقد طرفان لتبادل دفع الفوائد (وأحياناً رأس المال) على القيمة من المديونية نفسها، والاستحقاق نفسه ، ومواعيد الدفع نفسها، حيث يقوم أحدهما بدفع فوائد ثابتة، مقابل فوائد متغيرة من آخر وبالعكس.

وينشأ الخطر للمصرف الداخل بمثل هذه العمليات من خلال أخذ مركز في هذه العمليات، واحتمالات إخفاق الأطراف المقابلة في العملية، الأمر الذي يخلق التعرض لمخاطر غير متوقعة من العملة الأجنبية، أو الفائدة خلال عملية (SWAP) (عقل، 2000، 292-293).

ب. موجودات المصرف (Bank Assets):

يقصد بالموجودات، الأموال التي يتم في ضوئها توزيع الموارد المالية للمصرف بين مختلف مجالات الاستثمار المتعددة في الجانب الأيمن من الميزانية والتي تختلف اختلافاً كبيراً من حيث السيولة والربحية والأمان، وسيتم تفصيلها كالآتي:

1- **الأرصدة النقدية الجاهزة** (Cash and Semi Cash):

وهي أكثر فقرات الميزانية سيولة وتتألف من جزأين رئيسيين، الأول وهي كمية النقود الحاضرة التي يجب إن يحتفظ بها المصرف في الصندوق لمواجهة طلبات سحب المودعين لأرصدة حساباتهم الجارية أو حساباتهم الأخرى التي يستحق ميعاد دفعها. الثاني وهي الأرصدة النقدية التي يجب إن يحتفظ بها المصرف التجاري لدى البنك المركزي وتحسب كنسبه مئوية محددة من الودائع.

كما إن هناك أرصدة نقدية حاضرة سواء بالعملة المحلية أم بالعملات الصعبة يحتفظ بها المصرف التجاري لدى المصارف الأخرى إما كأرصدة أو كودائع.

2- **محفظة الحوالات المخصومة:**

تمثل هذه المحفظة قروضا قصيرة الأجل إلى أطراف وجهات غالباً حكومية من خلال شراء اذونات الخزانة والأوراق التجارية، وتتمتع مكونات هذه المحفظة بدرجة عالية من السيولة لأنها تمثل قروضا قصيرة الأجل ومن الطبيعي إن تكون اسعار فائدتها أو عوائدها أقل من الأوراق المالية المتداولة في أسواق رأس المال كالأسهم والسندات. وتستفيد المصارف حديثة النشأة أو الصغيرة من مكونات هذه المحفظة وخصوصا التي تعمل في اقتصاديات نامية ولا تتوفر لديها فرص التوظيف المناسبة ومن ابرز مكونات هذه المحفظة:

- **اذونات الخزانة** (Treasury Bills):

وهي عبارة عن أدوات قرض قصيرة الأجل تصدرها الحكومات وتتعهد بموجبها إن تدفع مبلغاً من المال في تاريخ لاحق (يمتد من 3 شهور إلى 9 شهور) لمن يشتريها، وغالباً ما تباع بخصم ولكن في تاريخ الاستحقاق يتم دفع قيمتها الاسمية المثبتة على هذا السند الحكومي. وتقوم الدولة بإصدار هذا النوع من الأدوات النقدية لسد عجز موازنة الحكومة المؤقت، وبسبب سيولتها العالية وانخفاض مستوى مخاطرتها فإنها تعتبر إحدى المكونات الرئيسية في محفظة الحوالات المخصومة للمصرف التجاري.

- **الأوراق التجارية المخصومة** (Discounted Commercial Papers):

وهي عبارة عن أوراق تجارية تصدرها الشركات الكبيرة والمعروفة، تتضمن التزاماً بدفع مبلغ من المال يستحق الوفاء في وقت قصير مقابل صفقات يقوم بها رجال الأعمال، ويمكن لحاملها إن ينتظر إلى حين تاريخ سدادها وتحصيل المبلغ أو يستطيع إن يحولها إلى نقود قبل تاريخ استحقاقها من خلال خصمها (بيعها) لدى المصرف التجاري الذي يتعامل معه، بمعنى إن المصرف يقوم بدفع قيمة هذه الأوراق التجارية بعد خصم نسبه معينة من

المبلغ، ويحتفظ المصرف بهذه الأوراق لحين وصول تاريخ استحقاقها حيث تقوم الشركة التي أصدرتها في أول مرة بدفع قيمتها إلى مالكها الجديد وهو المصرف التجاري، وفي أحيان أخرى قد لا ينتظر المصرف التجاري لحين وصول تاريخ الاستحقاق فيسعى إلى البنك المركزي ليقوم ببيعها (خصمها) لديه بنفس الطريقة السابقة وبعدم خصم نسبه معينة من المبلغ.

3- **محفظة الأوراق المالية** (Securities Portfolio):

تستثمر بعض المصارف التجارية جزءاً من مواردها في شراء الأوراق المالية كالأسهم والسندات نظراً لارتفاع معدلات العائد عموماً، وان كانت أقل سيولة من الفقرات السابقة في الميزانية، في حين تنطوي أيضا على مستويات مخاطرة مرتفعة بسبب التقلب المستمر لقيمها السوقية صعوداً ونزولاً في الأسواق المالية. ومن أهم مكونات هذه المحفظة:

- **سندات الحكومة والمؤسسات العامة والإدارات المحلية**: وهذه السندات تصدرها الحكومة أو المضمونه بواسطة الحكومة ويعتبر هذا النوع أقل مخاطرة واقل عائداً مقارنة بالأوراق المالية الأخرى بالمحفظة، كما إن آجالها تمتد من بضع سنوات إلى 20 أو حتى 30 سنه.
- **الأوراق المالية الأخرى**: وتشمل هذه المجموعة الأوراق المالية كالأسهم والسندات التي تصدرها المؤسسات والمشروعات غير الحكومية. ويعتبر هذا النوع أكثر مخاطرة وأكثر عائداً مقارنة بالاستثمارات السابقة، وبسبب التقلبات المستمرة لأسعار هذا النوع من الاستثمارات تقوم بعض المصارف بتخصيص مخصص هبوط اسعار هذه الاستثمارات، علما إن هذا النوع من مجالات توظيف أموال المصارف التجارية كان مقيداً بكثير من التشريعات التي يضعها البنك المركزي إلى وقت قريب كي لا يتعرض المصرف إلى خسائر محتملة جسيمة في أسواق المال المحلية والعالمية.

4- القروض والسلف:

تشكل القروض والسلف القسم الأعظم من موجودات المصرف التجاري وتعتبر القروض والسلف أكثر موجودات المصرف إدراراً للربح، وان كانت لا تتمتع بسيوله عالية وخصوصاً طويلة الأجل ولغرض مواجهة احتمالات نكول المقترضين تخصص الكثير من المصارف حسابات يطلق عليها مخصص الديون المشكوك في تحصيلها. وسيتم تفصيل هذا الموضوع لاحقا.

5- شيكات وسحوبات قيد التحصيل:

وتمثل هذه الفقرة من فقرات موجودات المصرف التجاري احد الحسابات المهمة فعندما يودع احد الزبائن في حسابه شيكا مسحوبا على مصرف آخر، تمنح المصارف هذا الزبون المبلغ مباشرة وتسجل قيمته في حسابه الجاري وذلك قبل إن يقوم المصرف بتحصيل قيمة الشيك من حساب المصرف المسحوب عليه من خلال عملية المقاصة.

6- العقارات والموجودات الثابتة الأخرى (Real Estate and other Fixed Assets):

لا تفضل المصارف التجارية الاستثمار في الموجودات الثابتة وخصوصا العقارات والأبنية إلا في حدود حاجتها للقيام بأنشطتها المصرفية، في حين يعتبر جوهر عمل المصارف إنشاء شركات تقوم بأدائها أو شراء حصص في شركات قائمة أو حليفة، كما يشمل هذا الحساب الموجودات الثابتة الأخرى مثل أجهزة الصراف الآلي والمعدات والسيارات. وبسبب تناقص قيمه الموجودات الثابتة عبر الزمن فان المصارف تخصص حساب لتراكم استهلاك الموجودات الثابتة.

7- الفقرات خارج الميزانية:

لا تعكس ميزانية المصرف التجاري جميع أنشطة المصرف التجاري، حيث تمارس المصارف التجارية العديد من النشاطات التي تحصل من

خلالها على أجور لكنها تعتبر نشاطات خارج الميزانية، فقد زادت قيمة هذه الأنشطة بالآونه الأخيرة إلى حد كبير وكذلك الإيرادات والعمولات التي توفرها للمصرف وخصوصا بعد إن زادت صعوبة حصول المصارف التجارية على الودائع كأحد أهم مصدر من مصادر تمويل المصرف من جهة، وزيادة صعوبة البحث وإيجاد زبائن ومقترضين للمصرف من جهة أخرى. وتشمل الفقرات خارج الميزانية الضمانات والتعهدات المستندية التي تم تناولها سابقا فضلا عن أدوات الهندسة المالية مثل عقود المستقبليات والخيارات ت والمبادلات والتي سيرد تفصيلها لاحقا. ولكن بالعموم هناك نوعين من الفقرات خارج الميزانية، النوع الأول وهي الموجودات خارج الميزانية (Off - Balance Sheet Assets) وهي الفقرات التي تتحول إلى موجودات حقيقية بالجانب الأيمن من ميزانية المصرف التجاري وذلك عند تحقق شروط معينة، أما النوع الآخر فهي المطلوبات خارج الميزانية (Off - Balance Sheet Liabilities) وهي الفقرات التي تتحول إلى مطلوبات حقيقية بالجانب الأيسر من ميزانية المصرف التجاري عند تحقق شروط معينة.

ومن المعلوم أن المصارف التجارية تسعى إلى تحقيق عوائد من الأنشطة التي تمثل هذا النوع من الفقرات خارج الميزانية، ولكنها في ذات الوقت تنطوي على مخاطر تعمل على زيادة احتمالية تعرض المصرف إلى التصفية والإفلاس كما حدث لمصرف (Barings) البريطاني، أو كما تعرضت له المصارف في دول جنوب شرق آسيا خلال الأزمة الآسيوية (1997-1998)، فقد تعرض الكثير منها إلى الخسائر بسبب اتخاذ تلك المصارف مراكز (Positions) بالعقود الآجلة بالعملات الأجنبية وخيارات الأسهم.

كما تعرض مصرف (Chase Manhattan) الأمريكي إلى انخفاض بإيراداته في الربع الثالث عام 1998 بنسبة 15% بسبب خسائره في الأسواق العالمية ومن ضمنها تعاملاته بالأدوات المالية المشتقة.

وربما تستغرب أيها القارئ الكريم أن هذه الأدوات المالية والأنشطة والفقرات خارج الميزانية سواء كانت في جانب الموجودات أم في جانب المطلوبات تستخدم رغم مخاطرتها في تخفيض عدة أنواع من المخاطر التي تتعرض لها المصارف التجارية وذلك عندما تستخدم بإتقان حيث تساهم في تحويط المخاطر الائتمانية ومخاطر تقلب أسعار العملات الأجنبية فضلا عن مخاطر تقلب أسعار الفائدة السوقية (Saunders and Cornett, 2007: 534) والتي سيتم شرحها في الفصول القادمة إن شاء الله.

ثانيا: قائمة الدخل أو الأرباح والخسائر Income Statement:

تعكس قائمة الدخل الطبيعية المالية للمصرف حيثُ تشكل الفوائد على القروض الممنوحة وعلى محفظة الاستثمارات مجمل مصادر ربحيته، كما تُشكل مدفوعات المصرف على شكل فوائد المصاريف الرئيسية للمصرف، ولكي يحقق المصرف أرباحاً فيجب إن تكون عوائده من المقبوضات تغطي نفقاته ومدفوعا ته خلال نفس المدة، وغالباً توضع قائمة الدخل على شكل حساب يمثل جانبي الإيرادات والمصاريف المترتبة على عمليات المصرف المختلفة خلال فترة زمنيه معينة غالباً سنه واحدة (Koch and McDonald, 2000: 104).

يتألف حساب الأرباح والخسارة من جانبين: جانب الإيرادات، وتوضع فيه جميع إيرادات المصرف من عملياته المختلفة خلال المدة التي تم إعداد الحساب فيها. وجانب المصروفات، وتوضع فيه جميع مصروقات المصرف التي تكبدها خلال نفس المدة. ويمثل الفرق بين الإيرادات والمصروفات

صافي الأرباح إذا كانت الإيرادات تفوق المصروفات والعكس (خسائر)، إذا كانت المصروفات تزيد عن الإيرادات.

أ- **عناصر الإيرادات** Earnings

1. الفوائد المقبوضة Interest Income

وهي الفوائد التي قبضها المصرف خلال العام على القروض والسلف سواء كانت قروضاً تجارية أم استهلاكية أم عقارية وقد يكون ضمن هذا الحساب إيجارات المحلات التي يمتلكها المصرف.

2. العمولات المقبوضة Commissions

وهي العمولات الدائنة التي قبضها المصرف على القروض والسلف والخدمات الأخرى التي قدمها المصرف إلى زبائنه خلال العام.

3. فرق العملة Foreign Currency

وهذا ناتج عن تعامل المصرف بعملات أخرى غير العملة المحلية، وليس من الضروري إن يكون فرق العملة دوماً في جانب الإيرادات فقد يحقق المصرف خسائر من جراء تعامله بهذه العملات إذا ما انخفضت أسعارها وكانت لديه مبالغ كبيرة منها. ويحكم قانون مراقبة العملة الصادر من البنك المركزي الأردني كيفية تعامل المصرف الأردني بالعملات الأجنبية وحجم الأرصدة الواجب الاحتفاظ بها والاستثمار بها كما يبين ذلك الجدول (3-2).

الجدول (3 – 2)

نموذج مبسط لحساب الأرباح والخسائر لمصرف تجاري

عن المدة المنتهية في 31 كانون الأول 2011

المصروفات	الإيرادات
الفوائد المدفوعة	الفوائد المقبوضة
العمولات المدفوعة	العملات المقبوضة
المصاريف الإدارية	فرق العملة الأجنبية
المصاريف العمومية	الإيرادات الأخرى كالتأجير التمويلي
استهلاك ومصاريف متنوعة	إيرادات محفظة الاستثمار والحوالات المخصومة
صافي الأرباح	(خسائر)
المجموع	المجموع

4. **الإيرادات الأخرى: توزيعات أرباح شركات تابعة وحليفة**

وتكون هذه الحسابات عادة ناشئة عن أعمال وأنشطة عرضية قام بها المصرف وليست من طبيعة عمله المصرفي أو قد تكون عبارة عن بيع احد موجودات المصرف أو من إعادة تقييم أحد موجوداته بقيمه أعلى مما كان مسجلا بها في الميزانية.

ومن الجدير بالذكر إن الإيرادات من غير الفوائد والعمولات المقبوضة: تشمل الرسوم التي يتقاضاها المصرف على إصدارها للكفالات والتعهدات التي يمنحها لصالح زبائنه، الرسوم على حسابات الودائع بأنواعها المختلفة سواء كانت (تحت الطلب، التوفير، لأجل)، الرسوم التي يتقاضاها المصرف كنتيجة لتأجير المصرف للموجودات الرأسمالية وخطوط الإنتاج. وفي الوقت الحاضر تسعى المصارف التجارية لان يكون هذا المصدر من المصادر الأساسية لإيرادات المصرف، كالدخول كوسيط مالي في التعامل

بشراء وبيع الأسهم في السوق المالي، تقديم خدمة التأمين، خدمات كفالة الزبائن، جميعها تعتبر جوانب وأنشطة تعمل باتجاه تعظيم الإيرادات من غير الفوائد والعمولات.

5. إيرادات محفظة الحوالات المخصومة:

وكذلك إيرادات محفظة الأوراق المالية من التعامل بأسهم الشركات المساهمة والشركات الحليفة والفروع.

ب- **عناصر المصروفات** (Expenses):

وتتألف مصروفات المصرف من:

1. الفوائد المدفوعة (Interests Expenses):

وتمثل الفوائد التي قام المصرف بدفعها على الحسابات والودائع المودعة لديه من مختلف الأنواع ولمختلف الزبائن خلال العام.

2. العمولات المدفوعة (Commission Paid):

وتمثل ما دفعه المصرف من عمولات للمصارف الأخرى جراء تعاملاته معها خلال العام وتشمل كذلك العمولات التي دفعها المصرف إلى المؤسسات المالية الأخرى وتصديق الوثائق.

3. المصاريف الإدارية:

وهي عبارة عن المصاريف المباشرة الضرورية لإدارة المصرف وحُسن قيامه بأعماله وممارسة أنشطته الرئيسية كالرواتب مثلاً ونفقات الموظفين.

4. المصاريف العمومية:

وتشمل مجموعة المصارف غير المباشرة والضرورية لقيام المصرف بأعماله بشكل جيد مثل مصاريف الدعاية والإعلان والصيانة والقرطاسية.

5. الاستهلاكات والمصاريف المتنوعة:

وهي على أنواع باختلاف موجودات المصرف الثابتة مثل استهلاك المباني والآلات والأثاث حيث يُقتطع كل سنه مبلغاً معيناً من مجمل أرباحه ثم يضاف هذا الرقم إلى متراكم احتياطي الاستهلاك في الميزانية العمومية علما انه يتم تحميل مبلغ الاستهلاك السنوي فقط إلى حساب الاباح والخسائر وليس المبلغ أو الرصيد المتراكم.

وفي الختام نجد من الضروري التفريق بين الفوائد سواء المدفوعة والمقبوضة التي تتأثر بتقلبات أسعار الفائدة السوقية ووعزلها عن الفوائد المدفوعة والمقبوضة التي لاتتاثر بذلك (Hempel and Simonson,1999:43)، وسيتم تناول الموضوع بمزيد من التفصيل تحت عنوان «إدارة فجوة الميزانية»، فهنالك مدفوعات لا تتأثر بالتقلبات السوقية مثل الرواتب والمصاريف الإدارية والمعدات المستخدمة بالمصرف وغيرها، في حين إن هنالك مدفوعات تتأثر مباشرة كالمدفوعات على فوائد القروض والودائع لأجل.

مصادر الفصل الثاني

- عقل، مفلح محمد. **وجهات نظر مصرفية**، جزء 2 الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2000.
- هندي، منير إبراهيم، **إدارة البنوك التجارية، مدخل اتخاذ قرارات**، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث،1996، الإسكندرية.

-Hempel, George H. and Simonson, Donald G. Bank Management: Text and Cases. 5th.ed, John Wiley & Sons, Inc., 1999.

-Koch, Timothy W. and McDonald, Steven Scott. Bank Management, 4th.ed., Harcourt. Inc., 2000.

-Mishkin , Frederic S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, 8th. ed, Pearson Education 2007, Addison Wesley.

-Saunders, Anthony and Cornett, Marcia Millan. Financial Markets and Institutions, 3rd.ed., McGraw-Hill, Irwin, 2007.

WWW.Federal Reserve.gov/releases/h8/carrent/.

الفصل الثالث

تحليل القوائم المالية للمصرف التجاري

أولاً: مفهوم التحليل المالي وأهميته.

ثانياً: التحليل الأفقي لميزانية المصرف التجاري.

ثالثاً: التحليل العمودي لميزانية المصرف التجاري.

رابعاً: المدخل الحديث لتحليل أداء المصارف التجارية.

التمارين.

مصادر الفصل الثالث.

الفصل الثالث
تحليل القوائم المالية للمصرف التجاري

أولا: مفهوم التحليل المالي وأهميته:

التحليل المالي هو الدراسة التفصيلية للبيانات الواردة في الكشوفات المالية ودراسة نتائج الأعمال والأداء المالي لتفسيره وتحديد مكامن الضعف والقوة في السياسات المالية المتبعة في المصرف مثل سياسة أدارة النقدية والسيولة وسياسة الائتمان وسياسة الاستثمار وغيرها.

وقد أصبحت المصارف التجارية تخضع للضغط من العديد من الجهات والأطراف لكي تقدم نتائج أداء متميزة، ولكن قد يتساءل القارئ الكريم عن المقصود بنتائج الأداء المتميزة المتعلقة بالمصارف التجارية والمؤسسات المالية ؟ فإن نتائج الأداء المتميزة يقصد بها مقدار ما تحقق المؤسسات المصرفية من نتائج تؤدي إلى إشباع حاجات أطراف عدة، ومن أهم هذه الأطراف حملة الأسهم (المالكون) والموظفون، والمودعون، والدائنون فضلا عن زبائن المصرف من الذين يحصلون على قروض من المصرف التجاري.

ثانيا: التحليل الأفقي للميزانية Balance Sheet Horizontal Analysis:

إن تحليل رقم أو قيمة مالية سواء في الميزانية العمومية أو كشف الدخل قد لا يوفر معلومات كثيرة نافعة ومفيدة، لذلك يركز تحليل القوائم المالية للمصرف التجاري ليس فقط على الأرقام المنفردة لوحدها بل بالتركيز على تحليل العلاقة بين الأرقام أو مجموعات الأرقام والتغيرات الحاصلة فيها على مدى فترتين زمنيتين أو أكثر ولنفس الفقرة سواء كانت في الميزانية العمومية أم في كشف الدخل. ولذلك يتضمن هذا التحليل مقارنة الأرقام

والبيانات الواردة في القوائم المالية للمصرف مع بعضها ولعدد من الفترات المالية المتتالية لتحديد التغيرات والفرو قات بالدينار التي طرأت على الأرقام والقيم من فترة مالية لأخرى للاستفادة من المؤشرات التي تتوضح من جراء تلك المقارنة في اتخاذ القرارات (Wild, et.al., 2005: 542).

ويتم التحليل الأفقي على خطوتين:

الأولى: حساب التغير لكل فقرة من فقرات الميزانية سواء بالزيادة أم بالنقصان على مدى فترتين زمنيتين قد تكونان متعاقبتين أو غير متعاقبتين وفقا للمعادلة الآتية:

التغير بين فترتين بالدينار =

قيمة الفقرة خلال فترة التحليل الحالية – قيمة نفس الفقرة خلال فترة الأساس

الثانية: حساب الأهمية النسبية لهذا التغير ويقصد بها النسبة المئوية لهذا التغير، بقسمة مقدار الزيادة أو النقصان بالدينار على قيمة الفقرة في سنه الأساس وفقا للمعادلة الآتية:

$$\text{النسبة المئوية للتغير} = \frac{\text{التغير بين فترتين بالدينار}}{\text{قيمة نفس الفقرة خلال فترة الأساس}}$$

ولكن يجب الانتباه عند تطبيق هذه المعادلات، وذلك عندما تكون قيمة الفقرة في فترة (سنة مثلا) الأساس قيمة سالبة عندها يكون من غير الممكن حساب النسبة المئوية للتغير في الحالتين A وB كما في الجدول آلاتي:

الحالة	قيمة الفقرة في فترة التحليل الحالية	قيمة الفقرة في فترة الأساس	تحليل التغير	
			بالدينار	النسبة المئوية
A	1500	(4500)	$6000	—
B	(1000)	2000	(3000)	—
C	8000	—	8000	—
D	0	10000	(10000)	%100

(Wild, et. al., 2005: 542)

ويطبق التحليل السابق على جميع بنود الميزانية وعلى جانبي الموجودات والمطلوبات ويمكن ملاحظة النتائج الاتيه على المثال المرفق في الجدول (1-3) الذي يمثل الميزانية العمومية لمصرف المنارة:

الجدول (1-3)

التحليل الأفقي للميزانية العمومية لمصرف المنارة (المبالغ بملايين الدنانير)

الموجودات	السنة		التغير		المطلوبات وحق الملكية	السنة		التغير	
	2009	2010	القيمة	% النسبة		2009	2010	القيمة	% النسبة
نقد في الصندوق	5	3	(2)	40	ودائع جارية	30	31	1	3
أرصدة لدى البنك المركزي	17	17	–	–	ودائع توفير	20	24.5	4.5	23
أرصدة لدى مصارف أخرى	14	12	(2)	14	ودائع لأجل	20	18	(2)	10
سندات حكومية	3	3	–	–	مطلوبات أخرى	0.5	0.5	–	–
سندات شركات خاصة	4.5	2.7	(1.8)	40	رأس المال المدفوع	4.5	4.5	–	–
أسهم عادية بشركات خاصة	0.5	0.5	–	–	احتياطات وأرباح محتجزة	2	2.5	0.5	25
قروض مختلفة	32.5	42.3	9.8	30					
موجودات أخرى	0.5	0.5	–	–					
مجموع الموجودات	77	81	4	%5	مجموع المطلوبات وحق الملكية	77	81	4	%5

الأقواس تعني قيمة سالبة. كما ان التغير بالنسبة في خط المجموع (الموجودات، المطلوبات) لا يجمع، علل ؟

- زادت الودائع الجارية بمقدار مليون دينار وتمثل 3% عما كان في سنة 2009.
- زادت ودائع التوفير بمقدار 4.5 مليون دينار تمثل زيادة بنسبة 23%.

- انخفض مقدار ودائع لأجل بمقدار 2 مليون دينار ويمثل هذا الانخفاض 10%.
- زيادة الاحتياطات والأرباح المحتجزة بمقدار نصف مليون دينار.

أما بالنسبة للموجودات فنلاحظ:

- انخفاض النقد بالصندوق بمقدار 2 مليون دينار في عام 2010 وبنسبة 40%.
- زيادة كبيرة بحجم القروض مقدارها 9.8 مليون وبنسبة زيادة 30%.
- انخفاض الأرصدة لدى المصارف الأخرى وكذلك في السندات غير الحكومية.

التفسير:

من الضروري معرفة الأسباب وراء حدوث التغيرات غير الايجابية لاتخاذ الإجراءات اللازمة لمواجهتها. على سبيل المثال من المهم معرفة الأسباب وراء انخفاض الودائع لأجل فقد يكون السبب قيام بعض المصارف المنافسة بجذب زبائن المصرف من خلال زيادة اسعار الفائدة على هذا النوع من الودائع.

ومن التغيرات الملفتة للنظر زيادة حجم القروض المقدمة للزبائن عام 2010 بنسبة 30% وهو مؤشر إيجابي ولكن مقابل ذلك حدث انخفاض ملحوظ في النقد بالصندوق في نفس الفترة والأرصدة لدى المصارف الأخرى والسندات غير الحكومية وكان الانخفاض في قيمته البنود الثلاثة 5.8 مليون دينار وهذا الانخفاض يقل كثيرا عن الزيادة في قيمة القروض وهذا سيكون له تأثير في الربحية إيجابي ولكن سيكون ذلك التأثير سلبياً في مستوى السيولة لانخفاض قدرة المصرف في مواجهة متطلبات السيولة المصرفية، لذلك من الضروري معرفة هذه التأثيرات.

ثالثاً: التحليل العمودي للميزانية Balance Sheet Vertical Analysis

يقصد بالتحليل العمودي للميزانية العمومية دراسة العلاقة بين بنود الميزانية في تاريخ معين. ويتطلب هذا التحليل إيجاد النسبة بين قيمة كل بند في الميزانية إلى القيمة الكلية للبنود كافة، وكما يبين الجدول (2 – 3) النسب المئوية لبنود كل من موجودات ومطلوبات الميزانية العمومية للسنوات 2009، 2010. فمثلاً بلغت النسبة المئوية لفقرة النقد في الصندوق إلى إجمالي الموجودات في ميزانية عام 2009 (6.5%) كما بلغت النسبة المئوية للودائع الجارية إلى إجمالي المطلوبات وحق الملكية في ميزانية عام 2009 حوالي 39% وهي حاصل قسمة رصيد الودائع الجارية على إجمالي المطلوبات في ميزانية عام 2009.

الجدول (2-3)

التحليل العمودي للميزانية العمومية لمصرف المنارة (2009 ، 2010)

(بملايين الدنانير)

الموجودات	النسب المئوية		المطلوبات وحق الملكية	النسب المئوية	
	2009 %	2010 %		2009 %	2010 %
نقد في الصندوق	6.5	3.7	ودائع جارية	39.0	38.3
أرصدة لدى البنك المركزي	22.1	21.0	ودائع توفير	26.0	30.2
أرصدة لدى مصارف أخرى	18.2	14.8	ودائع لأجل	26.0	22.2
مجموع الموجودات المتداولة	46.8	39.5	إجمالي الودائع	91.0	90.7
سندات حكومية	3.9	3.7	مطلوبات أخرى	0.6	0.6
سندات شركات خاصة	5.8	3.3	رأس المال المدفوع	5.8	5.6
أسهم عادية بشركات خاصة	0.6	0.6	احتياطات وأرباح محتجزة	2.6	3.1
قروض متنوعة	42.2	52.3			
موجودات أخرى	0.6	0.6			
مجموع الموجودات	100	100	**مجموع المطلوبات وحق الملكية**	100	100

التفسير:

يوفر هذا التحليل القدرة على ملاحظة التغير في التشكيلة المكونة لمحفظة المصرف، فقد انخفضت الأهمية النسبية للأرصدة النقدية الجاهزة (نقد في الصندوق، الأرصدة لدى البنك المركزي، الأرصدة لدى المصارف الأخرى) في ميزانية عام 2010 عن ميزانية 2009 من 46.8% إلى 39.5%، أما القروض فقد زادت أهميتها النسبية حيث بلغت نسبتها في ميزانية 2010 إلى 52.3% من إجمالي الموجودات مقارنة مع نسبتها 42.3% من إجمالي الموجودات في ميزانية عام 2009.

أما في جانب المطلوبات، فيلاحظ انخفاض قليل في الأهمية النسبية لإجمالي الودائع في ميزانية عام 2010 مقارنة مع ميزانية عام 2009 حيث انخفضت نسبتها من 91% في عام 2009 إلى 90.7% في عام 2010. ويعود هذا الانخفاض البسيط في إجمالي الودائع على الرغم من انخفاض الودائع الجارية والودائع لأجل إلى زيادة ودائع التوفير بالرغم من محدودية هذه الزيادة.

أما رأس المال الممتلك أو حق الملكية فقد زادت أهميته النسبية في ميزانية عام 2010 مقارنة بميزانيته عام 2009 ولكن الزيادة كانت طفيفة بالرغم من زيادة الاحتياطات مما أدى إلى زيادة حق الملكية من 8.4% إلى 8.7%.

ويمكن للمصرف إجراء المقارنة مع نتائج الميزانيات المماثلة التي تصدرها المصارف المنافسة أو التي تصدر عن صناعة المصارف ككل بهدف الاستفادة في ترشيد قرارات الاستثمار وتنمية الموارد المالية.

رابعا: المدخل الحديث لتحليل أداء المصارف التجارية:

بسبب حساسية وضع البنوك التجارية فإن أداؤها يجب أن يكون متميزا لتنال بذلك رضي الجهات التشريعية في الحكومة وعلى رأسها البنك المركزي، كما أصبحت القوائم المالية (Financial Statements) وأهمها قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفق النقدي تخضع إلى التدقيق والمراجعة المكثفة وذلك لأن المصارف التجارية والمؤسسات المالية أصبحت تعتمد بشكل رئيسي على الأسواق المالية في الحصول على التمويل المطلوب من خلال بيع الأسهم والسندات، فضلا عن التمويل القصير الأجل من الأسواق النقدية، ولكي تحصل المصارف التجارية على هكذا تمويل من الأسواق المالية والنقدية عليها أن تثبت لجمهور المستثمرين والمودعين والمقترضين أنها تحقق أعلى مستويات الأداء، وذلك عبر نشر وتوزيع القوائم المالية وكذلك للحفاظ على سمعتها المصرفية من أية إشاعات أو أخبار غير موثوقة.

فعلى سبيل المثال، تعرض مصرف (J.P. Morgan) عام 2002 وكان في ذلك العام يعتبر ثاني أكبر مصرف بالولايات المتحدة الأمريكية، إلى مراجعة وتدقيق مكثف لمركزه المالي وقامت بعض المؤسسات المختصة بتقييم الملاءة المالية للمصرف بمراجعة التدريج (Rating) الذي كان يتمتع به سابقا مما أدى إلى زيادة تكاليف الاقتراض بسبب تأثر المودعين بالإشاعة والمتعلقة بتورط المصرف بتعاملات مزعومة مع شركة إنرون (Enron) والتي كانت تعتبر قبل إفلاسها من أكبر شركات الطاقة والنفط بالعالم وهذا أدى إلى قيام المجتمع الاستثماري بإجراء مراجعة شاملة للمركز المالي للمصرف.

سيتم في هذا الفصل تناول بعض أهم المؤشرات المستخدمة للحكم على أداء المصرف التجاري بالتركيز على أهم بعدين للأداء وهما الربحية

والمخاطرة، آخذين بالاعتبار أن المصرف هو شركة تسعى إلى تعظيم ثروة حملة الأسهم (المالكين)وبمستويات معقولة من المخاطرة، وفي هذا الصدد من المهم شرح وبشكل موجز العوامل التي تحدد السعر السوقي للمصرف التجاري.

إن السعر السوقي لسهم المصرف التجاري يميل للزيادة في الحالات التالية:

1- زيادة توزيعات أرباح السهم العادي بسبب نجاح المصرف في تحقيق معدلات نمو جيدة من ناحية، ومن ناحية أخرى قدرته على كسب زبائن وشرائح سوقية جديدة أو قد يكون سبب ذلك بعض قراراته الناجحة في امتلاك شركات أو مصارف رابحة أخرى.

2- نجاح المصرف في تخفيض مستوى المخاطر المالية من خلال زيادة حق الملكية أو تخفيض حجم الديون المتعثرة أو المشكوك في تحصيلها، وربما يكون السبب إدراك المجتمع الاستثماري أن مستوى مخاطرة المصرف متدنية عند مقارنته ببقية المصارف الأخرى وذلك نتيجة لسياسة التنويع التي يتبعها المصرف على المنتجات المصرفية المختلفة وعلى الأسواق العديدة التي يخدمها.

3- انخفاض أسعار الفائدة السوقية وهذا بدوره يقلل من العائد الذي يطلبه المساهمون (المالكون) والذي يحسب عادة بالاعتماد على سعر الفائدة خالي المخاطر مضافا إليه عدد من العلاوات (Premiums).

4- لقد بينت الدراسات عبر سنوات طويلة أن قيمة أسهم المؤسسات المالية والمصرفية حساسة بشكل خاص للتغيرات بأسعار الفائدة السوقية ومعدلات الصرف الأجنبي مقابل العملة الوطنية، فضلا عن قوة أو ضعف الاقتصاد المحلي (Rose and Hudgins, 2008: 165) وعليه فإن إدارة المصرف تستطيع أن تضع السياسات المناسبة التي

تعزز من أرباح المصرف المستقبلية أو تخفض المخاطر أو أن تحقق كلا الهدفين معا.

يتبين من المناقشة السابقة أن هناك العديد من المؤشرات والنسب المالية التي تصلح لتقييم أداء الشركات الخاصة والتي غالبا لا تلائم طبيعة المؤسسات المالية والمصرفية، ولذلك سيتم التركيز على مؤشرات الربحية بشكل خاص وكذلك المؤشرات التشغيلية وذلك من خلال التطبيق على النسب المالية لأحد المصارف الأردنية والمنشورة قوائمه المالية على موقع سوق عمان المالي.

أ- تفسير مؤشرات الربحية:

من بين أهم النسب التي تقيس ربحية المصرف هي العائد على الموجودات ويرمز لها (Return On Assets, ROA) وتعتبر هذه النسبة مؤشرا على كفاءة إدارة المصرف أو الكفاءة الإدارية حيث تبين قدرة إدارة المصرف ونجاحها في تحويل وتوظيف الموجودات إلى أرباح صافية، وتحسب هذه النسبة كالآتي:

1. **العائد على الموجودات** ROA = $\frac{\text{صافي الدخل}}{\text{إجمالي موجودات المصرف}}$

إن البسط في المعادلة السابقة يشير إلى صافي الدخل (Net Income) وهو صافي الدخل المتاح توزيعه على حملة الأسهم العادية (المالكون) وذلك بعد اقتطاع جميع المصاريف والنفقات التشغيلية والإدارية، وغالبا ما يكون آخر فقرة من فقرات كشف الدخل للمصرف التجاري كما يوضح الجدول (3-3) ، وعند التطبيق في المعادلة السابقة يتبين الآتي:

العائد على الموجودات ROA = $\frac{24,483,683}{1,455,719,079}$

= %1.6

وتعني النسبة السابقة أن لكل دينار واحد تم توظيفه واستثماره في موجودات المصرف فان صافي الربح من ذلك الدينار هو 0.016 وهي نسبة ضعيفة إذا ما قورنت بعدد من المصارف المحلية، وبمتوسط القطاع المصرفي مما يحتم على إدارة المصرف مراجعة هذه النسبة وخصوصا ما يتعلق بإنخفاض صافي الدخل.

الجدول (3-3)

ميزانية حقيقية لأحد المصارف التجارية

معلومات التداول	2008	2009	2010
(سعر الإغلاق (دينار)	3.02	2.95	2.20
(حجم التداول (دينار)	70,325,033	119,499,871	69,044,996
عدد الأسهم المتداولة	18,713,479	42,018,017	24,688,474
(القيمة السوقية (دينار	259,720,000	295,000,000	220,000,000
(الموجودات (دينار)			
نقد وأرصدة لدى بنوك مركزية	304,152,359	214,886,601	212,394,623
أرصدة لدى بنوك ومؤسسات مصرفية	192,694,998	216,993,088	199,262,838
إيداعات لدى بنوك ومؤسسات مصرفية	3,000,000	12,053,000	0
موجودات مالية للمتاجرة	8,794,573	4,006,219	0
موجودات مالية متوفرة للبيع	32,935,697	45,201,249	42,963,431
استثمارات محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق	88,316,981	144,590,949	302,665,209
استثمارات في شركات حليفة	1,842,362	2,800,398	2,798,028
تسهيلات ائتمانية - صافي	665,972,113	738,172,229	826,521,842
مخصص تسهيلات ائتمانية	30,309,643	38,409,776	42,018,205
فوائد معلقة	6,795,187	10,786,106	8,151,484
موجودات ثابتة - صافي بعد الاستهلاك	20,257,103	20,199,021	32,274,115
موجودات ضريبية مؤجلة	5,339,353	5,322,569	6,884,677
موجودات أخرى	52,925,115	51,493,756	60,253,440
مجموع الموجودات	1,376,230,654	1,455,719,079	1,686,018,203

معلومات التداول	2008	2009	2010
المطلوبات وحقوق المساهمين			
ودائع عملاء	1,090,436,054	1,146,572,908	1,276,796,269
ودائع بنوك ومؤسسات مصرفية	41,732,373	32,950,189	53,433,921
تأمينات نقدية	71,415,398	79,473,537	97,288,645
أموال مقترضة	0	0	30,000,000
مطلوبات ضريبية مؤجلة	1,298,792	1,286,598	1,256,107
مطلوبات أخرى	30,969,353	34,229,909	36,077,576
مجموع المطلوبات	1,235,851,970	1,294,513,141	1,494,852,518
رأس المال المصرح به والمكتتب به والمدفوع	86,000,000	100,000,000	100,000,000
احتياطي قانوني واختياري	21,166,949	33.328.935	41.361.206
الاحتياطات الأخرى	5,914,150	5,927,317	8,101,687
أرباح مقترح توزيعها	6,880,000	15,000,000	15,000,000
التغير المتراكم في القيمة العادلة وفروقات ترجمة عملات أجنبية	892,489	1,491,262	2.043.403
الأرباح (الخسائر) المدورة	5,525,096	5,458,424	13,098,191
مجموع حقوق المساهمين	140,378,684	161,205,938	179,604,487
حقوق أقلية	0	0	11,561,198
مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين	1,376,230,654	1,455,719,079	1,686,018,203
(بيان الدخل (دينار)	2008	2009	2010
الفوائد الدائنة	81,420,852	91,872,119	103,537,988
الفوائد المدينة	26,746,513	36,571,581	38,642,529
صافي الفوائد	54,674,339	55,300,538	64,895,459
صافي العمولات	11,854,833	12,852,186	13,769,823
صافي الفوائد والعمولات	66,529,172	68,152,724	78,665,282
أرباح موجودات وأدوات مالية	(1,577,764)	8,663,621	(169,583)
أرباح عملات أجنبية	2,005,628	2,108,661	2,127,267
ايرادات أخرى	4,254,991	4,110,606	9,960,016
اجمالي الدخل	71,212,027	83,035,612	90,582,982

معلومات التداول	2008	2009	2010
نفقات الموظفين	15,896,917	16,883,419	20,360,325
استهلاكات واطفاءات	4,161,143	4,108,115	4,205,210
مصاريف أخرى	9,861,734	11,775,920	14,832,023
مخصص تدني التسهيلات الائتمانية المباشرة	3,419,922	8,112,583	3,608,429
مخصصات متنوعة أخرى	1,125,475	1,767,334	2,361,931
ديون معدومة	0	0	0
إجمالي المصروفات	34,465,191	42,647,371	45,367,918
الربح قبل الضريبة والرسوم	36,746,836	40,388,241	45,215,064
ضريبة دخل السنة	10,318,322	15,283,652	11,438,055
ضريبة دخل سنوات سابقة	0	0	0
رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم	790,809	805,324	863,533
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة	55,000	55,000	55,000
صافي الربح	25,582,705	24,244,265	32,858,476
حقوق الأقلية	0	0	9,698
صافي الربح العائد لمساهمي الشركة	25,582,705	24,244,265	32,848,778
(التدفقات النقدية (دينار			
النقد وما في حكمه في بداية السنة	373,266,779	378,114,984	381,839,500
صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التشغيل	9,453,584	78,920,627	127,165,196
صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات الاستثمار	(6,382,362)	(71,991,732)	(193,997,896)
صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التمويل	0	(5,113,941)	27,175,326
فرق عملات أجنبية	1,776,983	1,909,562	1,760,032
النقد وما في حكمه في نهاية السنة	378,114,984	381,839,500	343,942,158

المصدر: البيانات التاريخية لأحد المصارف المدرجة في سوق عمان المالي والمنشورة على موقع السوق.

ومن النسب المهمة الأخرى نسبة العائد على حق الملكية[1] ويرمز لها عادة بالرمز (Return on Equity, ROE) وتحسب كالآتي:

2. العائد على حق الملكية ROE = صافي الدخل / حق الملكية (حقوق المساهمين)

$$= \frac{24{,}384{,}386}{161{,}205{,}938}$$

= 15%

تبين النسبة السابقة مقدار صافي الدخل بالدينار الذي حققه المصرف التجاري مقابل كل دينار ساهم به المالكون كجزء من مصادر تمويل المصرف، فمن المعلوم أن مصادر تمويل المصرف تنقسم إلى جزء ممتلك يتمثل بحق الملكية والجزء الآخر مقترض ويتمثل بالمطلوبات قصيرة وطويلة الأجل.

تمثل النسبة السابقة مدى نجاح المصرف في تعظيم ثروة حملة الأسهم وذلك من خلال تعزيز هذه النسبة بشكل مستمر وخصوصا ما يتعلق منها بزيادة صافي الدخل.

إن أهمية هذه النسبة تنبع من طبيعة مكوناتها فهي بالأصل عبارة عن حاصل ضرب النسبتين الآتيتين:

ROA x FLM = ROE

(1) يتكون حق الملكية عادة في المصارف التجارية من رأس المال المدفوع بالقيمة الاسمية (غالبا دينار واحد) والأرباح المحتجزة والاحتياطيات وفضلة رأس المال (Capital Surplus) مطروحا منها أسهم الخزينة وهي الأسهم التي قام المصرف بإعادة شراؤها من السوق المالي بموافقة البنك المركزي وهيئة سوق رأس المال.

حيث:

ROE: معدل العائد على حق الملكية (المساهمون)

ROA: معدل العائد على موجودات المصرف

FLM: مضاعف الرفع المالي وتحسب من قسمة إجمالي الموجودات على حق الملكية وكالآتي:

3. **مضاعف الرفع المالي** FLM = **إجمالي الموجودات** / **حق الملكية (حقوق المساهمين)**

ومن المعلوم أن الرفع المالي مرتبط بشكل وثيق بمقدار المديونية والمطلوبات قصيرة وطويلة الأجل، وهنا قد يتساءل القارئ الكريم أن النسبة لم تتطرق بشكل صريح إلى الرفع المالي، ولكن الحقيقية أن الجانب الأيسر من ميزانية المصرف كما تم توضيحه بالفقرة السابقة يتكون من جزأين، الأول وهو الممتلك وهو حق الملكية والآخر المقترض وهي المطلوبات ومجموعهما يساوي إجمالي الموجودات (ويساوي أيضا إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين) وبالتالي فإن زيادة مضاعف الرفع المالي FLM (بثبات إجمالي الموجودات) تعني انخفاض حق الملكية مما يعني زيادة اعتماد المصرف على المطلوبات وبالتالي زيادة الرفع المالي، أي أن هناك علاقة عكسية بين زيادة حق الملكية وانخفاض مضاعف الرفع المالي.

وبالرجوع إلى ما تمثله نسبة ROE وبالتعويض في مكونات المعادلة الرئيسة:

ROE = **صافي الدخل إجمالي** / **إجمالي موجودات المصرف** × **موجودات المصرف** / **حق الملكية (حقوق المساهمين)**

= **صافي الدخل** / **حق الملكية (حقوق المساهمين)**

وعند تحليل علاقة نسبة ROE بكل من ROA وFLM يتبين المبادلة Trade-Off بين أهم أبعاد الاستثمار بالوقت الحاضر وهما العائد والمخاطر Risk and Return، فمن المعلوم أن هناك علاقة طردية بين زيادة الرفع المالي وارتفاع المخاطر المالية للمصرف التجاري. فعلى سبيل المثال، إذا كانت إدارة المصرف تتوقع أن تحقق معدل عائد على موجودات المصرف مقداره 1% هذه السنة، فإن المصرف بحاجة أن تكون موجوداته 10 دينار لكل دينار واحد من حق الملكية وذلك من أجل أن يكون العائد على حق الملكية ROE مساويا 10% كالآتي:

$$ROE = \frac{\%1 \times 10}{1} \times 100 = 0.10$$

فإذا توقعت إدارة المصرف أن ينخفض معدل العائد على الموجودات إلى نصف بالمائة (0.005)، فإن المصرف ولكي يحقق معدل عائد على حق الملكية 10% فقط إذا كان لكل دينار في حق الملكية يقابله 20 دينار من الموجودات كما تبين المعادلة الآتية:

$$ROE = \frac{0.005 \times 20}{1} \times 100 = 0.10$$

ومن خلال العلاقة السابقة يمكن اشتقاق الجدول الآتي للمبادلة Trade-Off **الذي يبين العائد المتوقع:**

معامل الرفع المالي FLM	**ROE لمستويات مختلفة من العائد على الموجودات ROA**			
	%0.5 =ROA	% 1 =ROA	%1.5 =ROA	%2 =ROA
1 :5	%2.5	% 5	% 7.5	% 10
1 :10	% 5	% 10	% 15	% 20
1 :15	% 7.5	% 15	% 22.5	% 30
1 :20	% 10	% 20	% 30	% 40

يبين الجدول السابق أن المصرف التجاري أو المؤسسة المالية التي يكون فيها نسبة الموجودات على حق الملكية (معامل الرفع المالي FLM) تساوي 5: 1 فإنه من المتوقع حدوث الآتي:

1- ستكون ROE مساوية 2.5% إذا كان ROA تساوي 0.005

2- ستكون ROE مساوية 10% إذا كان ROA تساوي 0.02

وبالمقابل إذا كانت نسبة الموجودات إلى حق الملكية (معامل الرفع المالي FLM) تساوي 20: 1 فإن المصرف التجاري يمكن أن يحقق معدل عائد على حق الملكية ROE مقداره 10% فقط عندما يكون معدل العائد على الموجودات 0.005.

إن التحليل السابق يقود إلى استنتاج مهم انه عندما تتوقع إدارة المصرف انخفاض معدل العائد على الموجودات ROA، فإن المصرف عليه أن يزيد من مضاعف الرفع المالي من أجل تحسين إحتمالات تحقيق معدل العائد على حق الملكية ROE (Ross and Hudgins, 2008: 169).

ب- النسب المالية الأخرى

قد يسمح تحليل النسب المالية للمدير المالي لتقييم أداء المصرف الحالي وكذلك التغيرات التي حصلت على أداء المصرف عبر الوقت وهو ما يطلق عليه تحليل السلاسل الزمنية (Time series Analysis) أي متابعة تغير النسب المالية عبر الزمن أو الوقت، كما يمكن إن يكون التحليل مقارن مع منافسي المصرف التجاري خلال فترة زمنية وهو ما يطلق عليه تحليل المقطع العرضي (Cross Sectional Analysis). إن الاختلاف الجوهري بين مدخلي التحليل السابقين أن المدخل الثاني يركز على مقارنة أداء المصرف مع مصارف عدة في فترة زمنية واحدة وليس المقصود منها متابعة أداءه عبر عدة فترات زمنية مختلفة (Saunders and Cornett, 2007: 368).

وهناك نسب مالية أخرى عديدة ذات أهمية خاصة لتقييم أداء المصرف، منها ما يخص السوق المالي (يطلق عليها عادة نسب السوق) وأخرى تهتم بالمديونية والرفع المالي، وفيما يلي شرح مبسط لهذه النسب مع تطبيق مباشر على ميزانية مصرف تجاري الذي سبق الإشارة له:

1- **معدل دوران السهم:**

وتقيس هذه النسبة مستوى نشاط سهم المصرف من حيث رغبة المستثمرين في المتاجرة بأسهم المصرف بيعًا وشراءً، وكلما ارتفعت النسبة دلت على مدى مرغوبية ونشاط السهم من قبل المستثمرين، وتحسب كالآتي:

$$\textbf{معدل دوران السهم} = \frac{\textbf{عدد الأسهم المتداولة}}{\textbf{عدد الأسهم المكتتب بها}} \times 100$$

$$= \frac{42,018,017}{1,000,000,000}$$

$$= 42 \text{ مرة}$$

وتعني 42 % أن أسهم المصرف التجاري تم التعامل بها السنة الماضية في السوق المالي وأن 42 % فقط من هذه الأسهم جرى عليها تداول في السنة الماضية مما يؤشر ضعف إقبال المستثمرين في التداول على أسهم المصرف إذا ما قورن ببعض المصارف المشابهة التي يصل فيها معدل دوران السهم إلى 3 و4 مرة.

2- **عائد السهم الواحد:** (Earnings Per Share , EPS)

وتقيس هذه النسبة حصة السهم الواحد (من أسهم المصرف) من صافي الأرباح بعد الضرائب، لاحظ عزيزي القارئ أن هذه النسبة لا تعني مقدار ما سيستلمه حامل السهم من توزيعات أرباح، وإنما تقيس فقط حصته من

صافي الدخل (الربح) وكلما ارتفعت النسبة كان ذلك مؤشرًا على تحقيق المصرف لأرباح، وتحسب كالآتي:

$$\text{عائد السهم الواحد (EPS)} = \frac{\text{صافي الأرباح بعد الضرائب}}{\text{عدد الأسهم المكتتب بها}} \times 100$$

$$= \frac{42,384,389}{1,000,000,000}$$

= 24.38 **% من الدينار**

وتشير النسبة إلى أن حصة السهم الواحد من الأرباح الصافية بلغت 24.38% من الدينار وهي نسبة متدنية إذا ما قورنت ببقية المصارف المشابهة حيث تبلغ أحيانًا 1.25 دينار وحتى 1.5 دينار مما يؤشر ضعف قدرة المصرف في تحقيق أرباح مرتفعة.

3- **توزيعات أرباح السهم الواحد** (Dividends Per Share , DPS)

وتقيس هذه النسبة حصة السهم الواحد من الأرباح التي قرر مجلس إدارة المصرف توزيعها من صافي الأرباح بعد الضريبة، وتحسب هذه النسبة كالآتي:

$$\text{توزيعات أرباح السهم الواحد (DPS)} = \frac{\text{أرباح مقترح توزيعها}}{\text{عدد الأسهم المكتتب بها}} \times 100$$

$$= \frac{15,000,000}{1,000,000,000}$$

= 15 **% من الدينار**

لاحظ عزيزي القارئ أن توزيعات أرباح السهم الواحد في المصرف التجاري 15% من الدينار، أي أن كل حامل سهم سوف يحصل على توزيعات أرباح 15% من الدينار، وهذه النسبة أيضًا منخفضة مقارنة مع

المصارف الأخرى التي تدفع نصف دينار للسهم الواحد وأحيانًا أخرى أكثر من نصف دينار. إن انخفاض نسبة توزيعات أرباح السهم الواحد مردها أما إلى انخفاض صافي الأرباح السنوي أو قد يكون المصرف حقق صافي أرباح كبير ولكن وفقا لسياسة توزيع الأرباح التي ترى أهمية تحقيق معدلات نمو عالية من خلال استغلال فرص النمو والاعتماد على الأرباح المحتجزة كمصدر مهم من مصادر التمويل وهذا بدوره يقلل من المبالغ المخصصة لتوزيعها كأرباح على حملة الأسهم العادية.

4- **القيمة الدفترية للسهم العادي:**Book Value Per Share

وتحسب كالآتي:

$$\textbf{القيمة الدفترية للسهم العادي} = \frac{\textbf{مجموع حقوق المساهمين}}{\textbf{عدد الأسهم المكتتب بها}} \times 100$$

$$= \frac{161,205,938}{1,000,000,000}$$

$= 161\%$ **مرة**

ومن المعلوم أن مجموع حقوق المساهمين وحق الملكية يتكون من مجموع عدة من الفقرات أهمها رأس المال المدفوع بالقيمة الاسمية وفضله رأس المال مضافًا لها الأرباح المحتجزة والاحتياطات مطروحًا منها أسهم الخزانة (Treasury Stocks) وهي الأسهم التي يقوم المصرف الذي قام بإصدارها في فترات زمنية سابقة بإعادة شراؤها من السوق المالي[1] فضلاً عن احتياطات المصرف، ويتم عادة مقارنة القيمة الدفترية للسهم العادي بالقيمة الاسمية من جهة وكذلك بالقيمة السوقية.

---

(1) عادة لا تفعل المصارف التجارية ذلك إلا بعد صدور القوانين والتشريعات التي تحدد مبررات ذلك وحجم الأسهم التي يسمح للمصرف التجاري بإعادة شراؤها.

إن القيمة الدفترية لهذا المصرف 1.61 دينار أي أنها ارتفعت عن القيمة الاسمية بنسبة 61% مما يعني تحسن ثروة حملة الأسهم وحق الملكية من خلال زيادة موجودات المصرف، ويتم كذلك مقارنة القيمة الدفترية للسهم الواحد بالقيمة السوقية التي بلغت 2.95 دينار، أي أنه من الناحية المحاسبية وحجم الموجودات في المصرف فإن هذه المعطيات تحتم أن تكون القيمة الدفترية للسهم 1.61 دينار ولكن قيمة السهم السوقية أكبر من ذلك بكثير مما يؤشر ثقة المستثمرين بالمصرف وبإمكانيات النمو المستقبلية.

5- القيمة السوقية/العائد أو مضاعف السعر (Price/Earning Per Share, P/E)

و تحسب هذه النسبة بقسمة السعر السوقي السائد (القيمة السوقية) على حصة السهم الواحد من صافي الأرباح ثم يتم مقارنة النسبة مع متوسط القطاع المصرفي المتعلقة بهذه النسبة، فإذا تبين أن نسبة P/E منخفضة عن القطاع فهذا يؤشر أن سهم المصرف مقيَم بالسوق المالي بأقل من قيمته الحقيقية بناءً على إيرادات المصرف (Madura, 2008:246))، وتحسب النسبة (المضاعف) كالآتي:

$$\text{القيمة السوقية / العائد (P/E)} = \frac{\text{سعر إغلاق السهم في نهاية السنة}}{\text{عائد السهم الواحد EPS}} \times 100$$

$$= \frac{2.95}{0.4238}$$

$$= 12.10 \text{ مرة}$$

و تفسير هذه النسبة أن المستثمر الذي سيشتري السهم بالسعر السوقي عليه أن ينتظر 12 سنة يقوم خلالها المصرف بتحقيق أرباح لكي يسترد السعر الذي دفعه للحصول على السهم. ورغم ذلك تعتبر هذه النسبة منخفضة

لهذا المصرف تحديدًا إذا ما قورنت بمتوسط القطاع المصرفي حيث قد تصل هذه النسبة في بعض المصارف التجارية إلى 126 وحتى 300 مرة.

6- نسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية (وأحيانًا يطلق عليها عائد التوزيعات):

وتحسب هذه النسبة ما تمثله الأرباح الموزعة للسهم الواحد من السعر (القيمة) السوقي لنفس السهم، وتحسب النسبة كالآتي:

$$\text{نسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية} = \frac{\text{توزيعات الأرباح للسهم الواحد}}{\text{القيمة (السعر) السوقية}} \times 100$$

$$= \frac{0.15}{2.95}$$

$$= \% \ 5.08$$

توضح النتيجة السابقة أن توزيعات أرباح السهم الواحد تمثل فقط 5% من القيمة السوقية للسهم، أي أن المستثمر عليه أن ينتظر عشرون سنة لكي يسترد المبلغ الذي اشترى به السهم، إذا بقيت توزيعات الأرباح السنوية والقيمة السوقية ثابتتين.

ولكي تكون عملية تقييم أداء المصرف الموضوعية لابد من التطرق إلى نوع آخر من النسب المالية التي تركز على الجانب الأيسر من ميزانية المصرف والمتعلقة بالهيكل المالي (Capital Structure)، ومنها النسب الآتية:

7- نسبة الملكية: Equity Ratio

وتقيس هذه النسبة مدى مساهمة مالكي المصرف وهم حملة الأسهم العادية في تمويل موجودات المصرف وتحسب كالآتي:

$$\text{نسبة الملكية} = \frac{\text{مجموع حقوق المساهمين}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

$$= \frac{161,205,938}{1,455,719,079}$$

$$= \% \ 11.07$$

وتعني النسبة السابقة أن كل دينار من موجودات المصرف التجاري قد تم تمويله من خلال مساهمات المالكين الذين اشتروا أسهم المصرف وعادة تعتبر النسبة التي تفوق 8% دليلاً على كفاية رأس مال المصرف.

8- **نسبة المديونية:** Leverage Ratio

وتقيس هذه النسبة مدى اعتماد المصرف على مصادر التمويل المقترض سواء كان قصير أو طويل الأجل في تمويل موجودات المصرف، وبطبيعة الحال، تعتبر هذه النسبة مكملة لنسبة الملكية ذلك إن مجموعهما يجب أن يكون 100%، وتحسب هذه النسبة كالآتي:

$$\textbf{نسبة المديونية} = \frac{\textbf{مجموع المطلوبات}}{\textbf{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

$$= \frac{1,294,513,141}{1,455,719,079}$$

$$= \% \ 88.93$$

تبين النسبة أن كل دينار من موجودات المصرف قد تم تمويلها من المطلوبات سواء كانت مطلوبات قصيرة الأجل أو طويلة الأجل وسواء كانت تلك المطلوبات عبارة عن ودائع جارية أو توفير أو لأجل فجميعها تشكل مطلوبات والتزامات على المصرف التجاري، وإذا ما قورنت هذه النسبة مع متوسط القطاع المصرفي نجد أن المصرف يتميز قليلاً عن باقي المصارف بارتفاع نسبة الملكية وفي ذات الوقت هناك انخفاض بنسبة المديونية.

وهناك عدد من النسب التي تحلل الأنشطة التشغيلية للمصرف وقدرته على توليد عوائد من الفوائد (الدائنة) على القروض الممنوحة ومن العمولات وكذلك من الإيرادات نتيجة ممارسة نشاط الوساطة التجارية وبالمقابل تحلل هذه النسب نفقات المصرف سواء كانت الإدارية من رواتب واستهلاكات أو الفوائد المدفوعة للغير. ومن أهم هذه النسب:

9- نسبة صافي الفوائد والعمولات / إجمالي الدخل

وتقيس هذه النسبة صافي الفوائد والعمولات، وكالآتي:

صافي الفوائد والعمولات = [الفوائد الدائنة + صافي العمولات المقبوضة]
– [الفوائد المدينة (المدفوعة)]

= [12,852,186 + 91,872,119] –
[36,571,581]

= 68,152,724 **دينار**

ولغرض حساب النسبة أعلاه يتم قسمة صافي الفوائد والعمولات على إجمالي الدخل، وكالآتي:

نسبة صافي الفوائد والعمولات / إجمالي الدخل = صافي الفوائد والعمولات / إجمالي الدخل

= 68,152,724 / 83,035,612

= 82 %

وتعني النتيجة السابقة أن كل دينار من إجمالي الدخل كان مصدره الإيرادات التشغيلية للمصرف من صافي الفوائد المقبوضة والعمولات، مما يعني أن 82% من إجمالي دخل المصرف ناتجة من ممارسة الأنشطة

الرئيسية للمصرف وهي منح القروض والوساطة التجارية وبيع الخدمات المصرفية.

10- نسبة الفوائد الدائنة / صافي التسهيلات:

تبين هذه النسبة نسبة ما تمثله الفوائد الدائنة من منح التسهيلات الائتمانية إلى صافي التسهيلات الائتمانية بعد طرح مخصص قروض مشكوك في تحصيلها، وتحسب هذه النسبة كالآتي:

نسب الفوائد الدائنة / صافي التسهيلات = $\frac{\text{الفوائد الدائنة}}{\text{إجمالي التسهيلات – مخصص قروض مشكوك في تحصيلها}} \times 100$

$= \frac{91,972,119}{738,172,229} \times 100$

= % 12

وتعني النتيجة أعلاه أن كل دينار قدمه المصرف كتسهيلات ائتمانية (بالصافي)، فإن المصرف يحصل على فائدة دائنة تمثل 12% من الدينار، وتعبر هذه النسبة عن أهمية نجاح المصرف في ممارسة الوظيفة الرئيسية الثانية وهي وظيفة منح القروض وأن معظم إيراداته ناتجة من تلك الوظيفة والتي العائد فيها إلى 12% والتي قد تصل إلى 15% في بعض المصارف ذات المركز القيادي بالقطاع المصرفي.

11- نسبة صافي التسهيلات إلى مجموع الموجودات

تتعامل هذه النسبة مع الجانب الأيمن من ميزانية المصرف التجاري، وتبين ما تمثله التسهيلات الائتمانية بالصافي إلى مجموع الموجودات، وتحسب كالآتي:

نسبة صافي التسهيلات إلى مجموع الموجودات =

$$\frac{\text{صافي التسهيلات الائتمانية}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

$$= \frac{738,172,229}{1,455,719,079}$$

$$= 50\ \%$$

وتبين النتيجة السابقة أن المصرف قام بتوظيف 50% من إجمالي موجوداته في منح التسهيلات الائتمانية وإن 50% الأخرى من تلك الموجودات توزعت على احتفاظه بأرصدة نقدية تدعم السيولة بالإضافة إلى الاستثمارات المالية ومحفظة الحوالات المخصومة.

12- **إجمالي الودائع / مجموع الموجودات:**

تبين هذه النسبة أهمية الودائع كأحد مصادر تمويل المصرف في توظيف الموجودات، وتحسب كالآتي:

نسبة إجمالي الودائع / مجموع الموجودات =

$$\frac{\text{إجمالي الودائع (من مختلف المصادر وبمختلف الآجال)}}{\text{إجمالي موجودات المصرف}} \times 100$$

$$= \frac{32,950,189 + 1,146,572,908}{1,455,719,079}$$

$$= 81\ \%$$

توضح هذه النسبة أهمية الوظيفة الأولى في وظائف المصرف التجاري وهي جذب الودائع ويتبين من النتيجة أعلاه أن كل دينار واحد من إجمالي موجودات المصرف تم تمويل 81% من الدينار من الودائع كأحد أهم مصادر تمويل المصرف، وهذا يعني أيضًا أن 19% فقط من إجمالي موجودات المصرف تم تمويلها من المصادر الأخرى مثل المطلوبات قصيرة

وطويلة الأجل، وكذلك من حق الملكية (حقوق المساهمين) وبشكل عام تماثل هذه النسبة متوسط القطاع المصرفي تقريبًا إذ تشكل الودائع بالمتوسط 80% من إجمالي الموجودات.

التمارين

تمرين (1) حول التحليل المالي للمصارف التجارية

فيما يأتي القوائم المالية لمصرف الاعتماد ولفترتين ماليتين، المطلوب إعداد التحليل الأفقي Horizontal Analysis والتحليل العمودي Vertical Analysis للمصرف وتفسير النتائج.

الموجودات	السنوات 2010	السنوات 2009	المطلوبات وحق الملكية	السنوات 2010	السنوات 2009
نقدية في الصندوق	4400	4000	ودائع تحت الطلب	10000	8000
أرصدة لدى البنوك	6000	6000	ودائع توفير	9000	10000
أوراق مالية	2700	3600	ودائع لأجل	8000	6000
أوراق تجارية مخصومة	400	500	أرصدة دائنة أخرى	700	500
القروض والسلف	24000	20000			
			رأس المال المدفوع	7000	7000
صافي الموجودات الثابتة	460	400			
			احتياطات وإرباح محتجزة	3320	3060
أرصدة مدنية أخرى	60	60			
مجموع الموجودات	38020	34560	مجموع المطلوبات وحق الملكية	38020	34560

قائمة الإرباح والخسائر لمصرف الاعتماد لنفس الفترة أعلاه

المصروفات	السنوات 2010	السنوات 2009	الإيرادات	السنوات 2010	السنوات 2009
الفوائد والعمولات المدفوعة	1770	1600	الفوائد والعمولات المقبوضة	4150	3500
مصروفات إدارية وعمومية	1500	1200	فروقات العملات الأجنبية	150	200
استهلاكات ومصاريف متنوعة	680	800	أرباح الأوراق المالية	40	160
مجموع المصروفات	3950	3600	إيرادات أخرى	70	140
صافي الربح	460	400			
المجموع	4410	4000	مجموع الإيرادات	4410	4000

تمرين (2) عن التحليل الأفقي والعمودي للكشوفات المالية للمصرف

الإيرادات	السنة		التغير	
	2009	2010	القيمة	النسبة
فوائد القروض	4	6	2	%50
فوائد السندات الحكومية	0.2	0.2	–	–
فوائد السندات الشركات الخاصة	0.35	0.2	(0.15)	%43
فوائد مستحقة على مصارف أخرى	0.80	0.6	(0.20)	%25
توزيعات الأسهم العادية	0.100	0.120	0.02	%25
إيرادات أخرى	0.05	0.08	0.03	%60
إجمالي إيراد العمليات	5.5	7.2	1.7	%31
طرح إجمالي المصروفات	3.0	3.3	0.30	%10
إجمالي ربح العمليات	2.5	3.90	1.40	%56
الضرائب (50%)	1.25	1.95	0.7	%56
صافي الربح بعد الضريبة	1.25	1.95	0.7	%56
المصروفات	السنة		التغير	
	2009	2010	القيمة	النسبة
فوائد على الودائع	1.6	1.8	0.2	%13
مصروفات إدارية	0.80	0.80	–	–
مصروفات أخرى	0.60	0.70	0.10	%17
مجموع المصروفات	3.0	3.3	0.30	%10

مصادر الفصل الثالث

- Wild, John; Larson, Kermit D. and Chiappetta, Barbara. Financial and Managerial Accounting Information for Decisions. McGraw-Hill, Irwin, 2005.
- Saunders, Anthony and Cornett, Marcia Millan. Financial Markets and Institutions, 3rd.ed., McGraw-Hill, Irwin, 2007.
- Rose, Peter S. and Hudgins, Sylvia C. Bank Management & Financial Services, 7th.ed., McGraw-Hill International Edition, 2008.
- Madura, Jeff, International Financial Management,4th.ed.,., International Student Edition , 2006.

الفصل الرابع

اشتقاق النقود

الفصل الرابع
اشتقاق النقود Money Creation

أولا: المقدمة

بالرجوع إلى بدايات ظهور المصارف في بداية القرن الرابع الميلادي ، فقد لاحظت المصارف التجارية إن المودعين لا يسحبون جميع ودائعهم في فترة واحدة ، وان ما يسحب من الودائع في فترة واحدة يقل عن مجموع الودائع التي يحتفظ بها المصرف في الظروف العادية. ومن خلال التجربة تبين إن الإيداع والسحب عمليتان مستمرتان وان ما يسحب من نقود في مدة زمنية يمكن معادلته أو تغطيته بما يودع فيها ، ونتيجة لذلك تكدست لديها أرصدة نقدية ناتجة من زيادة مبالغ الودائع على المبالغ المسحوبة من المصرف، وبالتالي يستطيع إن يقرض جزء كبير من هذه الأموال (وأكثر من مرة) بعد إن يحتفظ بنسبة معينة منها كاحتياطي قانوني يحددها البنك المركزي وكذلك لمواجهة طلبات الساحبين، ومن هنا جاءت فكرة اشتقاق النقود أو الودائع. وسنتناول هذا الموضوع وفقا لحالتين، الأولى حالة مصرف وحيد وله عدة فروع في البلد، والثانية حالة عدة مصارف وبفروع متعددة.

ثانياً: اشتقاق النقود في حالة المصرف الوحيد

تعتمد هذه الحالة على عدة افتراضات أساسية لغرض تبسيط عملية التحليل وهي:

1. جميع المصارف في المملكة تعمل وكأنها مصرف واحد ذو فروع منتشرة.

2. يحتفظ المصرف بنسبة مئوية من كل وديعة تودع لديه وتوضع في حساب المصرف لدى البنك المركزي كاحتياطي قانوني (نفرض أنها 20%).
3. إن جميع المودعين والساحبين يقومون بإيداع ما لديهم من أموال في المصرف أي لا يحتفظون بها في بيوتهم وان التعامل يكون بالشيكات المسحوبة على حساباتهم الجارية.
4. إهمال الفوائد على القروض لتسهيل عملية التحليل.
5. أن المصرف يرغب بإقراض جميع المبالغ والأرصدة المتوفرة لديه بعد اقتطاع نسبة الاحتياطي القانوني، وان هناك طلباً على القروض.

مثال توضيحي

• بافتراض إن زيد أودع مبلغ 1000 دينار في المصرف، فيقوم المصرف باقتطاع 20% منه كاحتياطي قانوني والباقي يطلق عليه المبلغ الحر ويحسب وفق المعادلة الآتية:

المبلغ الحر: هو المبلغ الذي يستطيع المصرف إقراضه

المبلغ الحر = الوديعة الأولية – مبلغ الاحتياطي القانوني

= الوديعة الأولية – (الوديعة الأولية × نسبة الاحتياطي القانوني)

= أ – (أ × س)

= 10000 – (1000 × 20%)

= 800 دينار

• تقدم خالد بطلب للمصرف لاقتراض المبلغ الحر 800 دينار وأودعها في حسابه الجاري في المصرف. وبعد مدة اشترى خالد بضاعة بالمبلغ من إبراهيم وسدد من خلال شيك إلى إبراهيم، وبدوره قام إبراهيم بإيداع قيمة الشيك في حسابه الجاري بنفس المصرف. ولحساب المبلغ الحر الذي يستطيع المصرف إقراضه من المعادلة:

المبلغ الحر = 800 – (800 × 20%)

= 640 دينار

- تقدم أحمد للحصول على قرض بمقدار 640 دينار والذي اشترى به بضاعة من عدنان، وقام بعدها عدنان بإيداع المبلغ في حسابه الجاري بأحد فروع المصرف وباستخدام المعادلة التالية بمكن حساب المبلغ الحر الذي يستطيع المصرف إقراضه:

المبلغ الحر = 640 – (640 × 20%)

= 512 دينار

وهكذا تستمر العملية إلى إن يبلغ عدد الأشخاص الذين يقترضون من المصرف أكثر من 30 شخصا ويبلغ مجموع الودائع التي أودعت فيه 5000 دينار ومجموع رصيد المصرف في البنك المركزي كاحتياطي قانوني 1000 دينار من الوديعة الاولية.

والمعادلات الآتية تختصر العمليات السابقة كالأتي:

تعريف الرموز:

أ = الوديعة الأولية (الأصلية)

ق = إجمالي الودائع المشتقة

س = نسبة الاحتياطي القانوني

ح = إجمالي احتياطي المصرف لدى البنك المركزي

ت = حجم الائتمان (القروض) الذي يستطيع إن يمنحه المصرف.

وفي حالة المصرف الوحيد

فان ق = ت

ج = إجمالي النقود المصرفية

$$\text{إجمالي الودائع المشتقة} = \frac{\text{المبلغ الحر}}{\text{نسبة الاحتياطي القانوني}} = \frac{\text{أ} - (\text{أ} \times \text{س})}{\text{س}}$$

$$\text{ق} = \frac{\text{أ}}{\text{س}} - \text{أ}$$

• إجمالي النقود المصرفية = الوديعة الأولية + الودائع المشتقة

$$\text{ج} = \text{أ} + \text{ق}$$

$$\text{ق} = \frac{\text{أ}}{\text{س}} - \text{أ}$$

• إجمالي الاحتياطي لدى البنك المركزي =

[نسبة الاحتياطي القانوني] (الوديعة الأولية + إجمالي الوداع المشتقة)

$$\text{ح} = \text{أ}$$

نلاحظ إن حجم الائتمان الممنوح (ت) يساوي إجمالي الودائع المشتقة (ق) وذلك لأننا نتعامل مع مصرف وحيد وأن 100% من الأموال المقترضة سيتم إيداعها في المصرف بحسابات أشخاص آخرين.

بالتطبيق بالمعادلات أعلاه:

$$\text{ق} = \frac{1,000 - [1,000 - (\%20)]}{\%20} = 4,000 \text{ دينار}$$

$$\text{ج} = \frac{\text{أ}}{\text{س}} = \frac{1,000}{\%\ 20} = 5,000 \text{ دينار}$$

$$\text{ح} = \text{أ} = 1,000 \text{ دينار}$$

ومن المهم ملاحظة أن ألكتله النقدية في البلد قد زادت بمبلغ 4000 دينار عبارة عن نقود مصرفية (لم يقم البنك المركزي بإصدارها). ويمكن إن نتوصل إلى عدد من الاستنتاجات الآتية:

1. يتناسب حجم النقود التي يمكن للمصارف مجتمعة أن تشتقها تناسبا عكسيا مع نسبة الاحتياطي القانوني (س).
2. يتناسب حجم النقود المشتقة طردياً مع مبلغ الوديعة الأولية (أ).
3. يتناسب حجم النقود المشتقة طردياً مع نجاح المصرف بالإقراض.
4. تضعف قدرة المصارف على خلق نقود جديدة إذا تسرب جزء من الأموال عن التداول.

ثالثا: اشتقاق النقود في حالة عدة مصارف

في حالة عدة مصارف فإن أي مصرف يمنح قرضا لأحد الأشخاص يتوقع إن المبلغ لن يعود إليه كاملا مما يجعله اقل قدرة على اشتقاق النقود لوحده. فلو فرضنا إن ما يعود إلى المصرف على شكل ودائع في حسابات زبائن آخرين هو 25% فقط من القروض التي يمنحها. وان المصرف يحتفظ بنسبة 20% من كل وديعة كاحتياطي قانوني.

- بالرجوع إلى المثال السابق، عندما أودع زيد الوديعة الأصلية 1000 دينار فان المبلغ الحر كان 800 دينار وعندما قام خالد باقتراض هذا المبلغ اشترى بضاعة من إبراهيم، وبما أن ما سيعود إلى المصرف (الذي نقوم بتحليل اشتقاق النقود فيه) فقط 25%، أي إن ما سيعود للمصرف على شكل وديعة في حساب إبراهيم فقط 200 دينار. فإذا علمنا إن هذا المبلغ ستخصم منه نسبة 20% كاحتياطي قانوني أي 40 دينار فان المبلغ الحر الذي يستطيع المصرف إقراضه هو:

المبلغ الحر = 200 ـــ 40 = 160 دينار

- افترض أن أحمد أقترض مبلغ 160 دينار واشترى من عدنان بضاعة بالمبلغ، فان عدنان سيودع فقط 25% من المبلغ أي 40 دينار فإذا اقتطع المصرف نسبة 20% من المبلغ أي 8 دنانير فان المبلغ الحر

الذي يستطيع المصرف إقراضه يبلغ 40 ـ 8 = 32 دينار، وهكذا تستمر العملية. ويمكن استخدام المعادلات الآتية في توضيح ما سبق فيما عدا أن إجمالي الودائع المشتقة سنرمز لها بالرمز (ش) لكي نميزها عن إجمالي الودائع المشتقة في حالة مصرف وحيد، كما سنرمز لنسبة ما سيعود للمصرف من ودائع في حسابات آخرين هي (ن)، علماً إن ش ≠ ت.

حجم الائتمان الذي يستطيع إن يمنحه المصرف (ت) = $\dfrac{\text{أ ـ أ س}}{\text{أ ـ ن + س ن}}$

$$= \frac{10000 - (1000 \times 20\%)}{1 - 25\% + (25\% \times 20\%)}$$

$$= \frac{800}{80\%}$$

= 1000 دينار

- **إجمالي الودائع المشتقة** = ن × ت

ش = 1000 × 25%

= 250 دينار

* أو باستخدام القانون الآخر:

ش = $\dfrac{\text{أ ن (1 ـ ن)}}{\text{1 ـ [ن (1 ـ س)]}}$

$$= \frac{200}{80\%}$$

= **250 دينار**

- **إجمالي النقود المصرفية (ج) = أ + ش**

= 250 دينار

- **إجمالي احتياطي المصرف لدى البنك المركزي (ح) = س (أ + ش)**

= 250 دينار

عند مقارنة القيم السابقة مع نفس القيم في الحالة الأولى فستجد أنها انخفضت بشكل كبير وقد تتساءل عزيزي القارئ، هل هناك عملية اشتقاق للنقود حقيقية في حالة عدة مصارف؟

الجواب هو نعم، ففي حالة عدة مصارف هناك نسبة ما سيعود الى المصرف من ودائع (ن) وأيضا هناك 75% من الأموال ستودع في المصارف الأخرى، أي انه في المصارف الأخرى ستجري عمليات كثيرة ومتشابهة وسيتم إيداع مبالغ كبيرة فضلاً عن القروض وستتوزع نسبة 75% من هذه المبالغ على بقية المصارف وعليه ستودع جزء من هذه المبالغ في المصرف الذي نقوم بتحليل اشتقاق النقود فيه وبالتالي يمكن القول إن هناك عملية اشتقاق للنقود في الحالة الثانية (عدة مصارف) ولكن على مستوى القطاع المصرفي ككل وكلما زاد نشاط القطاع المصرفي (جذب الودائع ومنح القروض) كلما زادت قدرته على اشتقاق النقود ويمكن استنتاج العلاقات الآتية:

1. تتناسب قدرة المصرف على اشتقاق النقود (ش) تناسبا طرديا مع نسبة ما سيعود للمصرف من ودائع (ن).
2. إذا كانت (ن) تساوي الصفر فان المصرف لا يستطيع اشتقاق النقود.
3. إن قيمة (ن) تزداد كلما كبر حجم المصرف وتعددت فروعه ومارس عملية التسويق المصرفي لخدماته بنجاح.
4. تزيد قدرة المصرف على اشتقاق النقود كلما زادت حجم الوديعة (أ).

وقد يتساءل القارئ هل المصارف التجارية قادرة على زيادة أو تخفيض العرض النقدي كيفما تشاء ومتى تشاء؟ الجواب طبعا هو كلا. لأن المصارف التجارية تستطيع زيادة الودائع الجارية فقط عندما تتوفر للجهاز

المصرفي ككل مقادير إضافية من الاحتياطيات المصرفية، إما بشكل عملة في خزائن المصارف التجارية أو ودائع لدى البنوك المركزية. فإذا لم تتوفر احتياطيات جديدة للجهاز المصرفي، فإن المصارف تتداول الاحتياطيات فيما بينها نتيجة لانتقال الودائع بينها أو من خلال اقتراضها. فما يكسبه أحد المصارف من إحتياطيات نتيجة لإيداع شيك لديه تقابله خسارة في احتياطيات المصرف الآخر الذي سحب عليه الشيك، وبالتالي فإن إمكانية الجهاز المصرفي على اشتقاق وخلق النقود لا تتغير (السيد علي والعيسى، 2004: 165).

مناقشة مدى واقعية افتراضات اشتقاق النقود:

1. الافتراض الأول أن ما يسحب من مصرف يودع في نفس المصرف (في الحالة الأولى) وهذا الافتراض يختلف عن الواقع العملي حيث إن هنالك جزءاً من المبالغ لا يودع في أي مصرف ويعتبر تجميد لرأس المال وتسرب من النظام المالي.
2. افتراض وجود مصرف واحد ذو فروع متعددة في الحالة الأولى، وهذا الفرض غير واقعي، ففي الأردن أكثر من 25 مصرف تضم 625 فرع حسب آخر إحصائية.
3. افتراض عدم احتفاظ المصارف بأموال تفيض أو زائدة عن حاجتها والتي حددها القانون بنسبة الاحتياطي القانوني، والحقيقة إن الكثير من المصارف تحتفظ باحتياطيات ومخصصات اختيارية.
4. افتراض إن المصرف يرغب في اقتراض جميع المبالغ الحرة، وهذا غير صحيح لان المصرف غالبا ما يرغب باستثمار جزء من هذه الأموال في نواحي عديدة غير الإقراض.

لذلك المصارف التجارية في واقع الحال لا تستطيع اشتقاق الودائع إلى أقصى مدى ممكن بسبب وجود مصارف أخرى وتدخل البنك المركزي وعدم واقعية بعض الافتراضات.

رابعا: تدخل البنك المركزي بعملية إشتقاق النقود

من التحليل السابق يبدو جليا أهمية خلق الودائع أو إحداث انكماش فيها، كما تبدو أهمية البنوك التجارية كأدوات يستخدمها البنك المركزي في التأثير على الأوضاع الاقتصادية السائدة، أي في التأثير على الدورات التجارية سواء أخذت هذه الدورات صورة التضخم Inflationأو على صورة الكساد Recession. فإذا استطاع البنك المركزي ــ إثناء فترات التضخم ــ إضعاف قدرة البنوك التجارية على خلق الودائع،فسوف يترتب على ذلك انخفاض في المعروض من النقود. وهو ما يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار الفائدة وانخفاض الطلب على القروض، التي كان يتوقع ان تنفق حصيلتها على أوجه النشاط المختلفة مسببة بذلك مزيدا من التضخم.وحتى بالنسبة لأولئك الذين لا يهتمون بإرتفاع أسعار الفائدة ــ إما لكون العائد على استثمار الأموال المقترضة يفوق الفوائد المستحقة عليها، أو لحاجتهم الماسة للنقود للوفاء بالتزامات حل اجلها ــ فان الحد من عرض النقود قد يعني عدم وجود أموال كافية لدى البنوك لتغطية احتياجاتهم.

إما في فترات الكساد فيتوقع ان يقوم البنك المركزي بمساعدة البنوك التجارية على تجنب حدوث انكماش في الودائع، مما يزيد من عرض النقود، ويؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة بشكل يشجع على زيادة الطلب على القروض، التي يتوقع ان تنفق على أوجه النشاط المختلفة. ولكن كيف يمكن للبنك المركزي التأثير على عملية خلق الودائع أو انكماشها بما يخفف من حدة التضخم أو الكساد ؟ أو بعبارة أكثر شمولا كيف يمكن للبنك المركزي

استخدام البنوك التجارية كأدوات للتحكم في عرض النقود؟ هناك ثلاث أدوات رئيسية يمكن استخدامها في هذا الصدد هي: إجراء تعديل في نسبة الاحتياطي القانوني، وتغيير معدلات الخصم، والدخول في عمليات السوق المفتوحة (هندي: 1996: 102-106).

1. تعديل نسبة الاحتياطي القانوني أو الالزامى

يؤثر تعديل الاحتياطي القانوني Reserve Requirements على الطاقة الاستثمارية للبنوك من ناحيتين: التأثير على الطاقة الاستثمارية للودائع، والتأثير على حجم الودائع المشتقة التي كان يمكن استخدام حصيلتها لتمويل استثمارات جديدة (تقديم قروض أو شراء أوراق مالية). لذا يصبح من المتوقع ان يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني في فترات التضخم مما يؤدي إلى انخفاض الطاقة الاستثمارية المتاحة للبنوك، بل وقد يضطر بعضها إلى تصفية جزء من استثماراته (بيع أوراق مالية أو الإحجام عن تجديد بعض القروض) رغبة في توفير أموال سائلة تكفي لمواجهة الزيادة المطلوبة في الاحتياطي القانوني. وهي إجراءات من شانها ان تؤدي إلى إحداث انكماش في النقود المتداولة. وبالطبع يتوقع ان يحدث العكس في فترات الكساد.

ورغم فاعلية تعديل نسبة الاحتياطي كإستراتيجية أساسية للتحكم في عرض النقود إلا ان البنوك المركزية عادة ما تتردد في استخدامها، لما قد تسببه من آثار جانبية ضارة. ففشل منشات الأعمال في تجديد القروض بسبب انخفاض الطاقة الاقراضية للبنوك التجارية ــ الناجم عن رفع نسبة الاحتياطي القانوني ــ قد يعرض تلك المنشات إلى مخاطر قد تؤدي بها إلى الإفلاس.

2. تعديل سعر الخصم

كذلك يمكن للبنك المركزي التحكم في الموارد المالية المتاحة للإقراض من خلال سعر الخصم. فرفع أسعار الخصم مثلا قد يؤدي إلى إحجام البنوك عن الاقتراض من البنك المركزي، ومع بقاء العوامل الأخرى على حالها يتوقع أن يسفر ذلك عن إنخفاض في طاقتها الاستثمارية، إنخفاض في المعروض من النقود بالتبعية. ومن جهة أخرى يعتبر تعديل سعر الخصم بمثابة رسالة أو إشارة تفصح عن السياسة النقدية المستقبلية. فإرتفاع معدلات الخصم تعني ان البنك المركزي يزمع إتباع سياسة من شأنها أن تسفر عن إنكماش في النقود المتداولة، وهذا من شأنه أن يدفع البنوك التجارية إلى الحد من إستثماراتها والاحتفاظ بمزيد من الموارد في صورة نقدية حتى لا تقع في ضائقة مالية قد يصعب مواجهتها في ظل السياسة الجديدة المتوقعة.

3. عمليات السوق المفتوحة

يقصد بعمليات السوق المفتوحة Open Market Operations دخول البنك المركزي طرفا في بيع أو شراء الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة، وعادة ما يكون الطرف الثاني البنوك التجارية أو عملائها. وبالطبع يقوم البنك المركزي ببيع الأوراق المالية في حالة الرغبة في زيادة عرض النقود، وسواء تعلق الأمر بشراء أو بيع الأوراق المالية فإن درجة تأثر الطاقة الاستثمارية للبنك تتوقف على ما إذا كانت العملية تتم لحساب البنك أو لحساب أحد الزبائن. ففي حالة بيع أوراق مالية يملكها البنك سوف تزداد قوته الاستثمارية بقيمة المتحصلات من عملية البيع. أما إذا قام العميل ببيع جزء من الأوراق المالية التي يمتلكها وأودع حصيلتها لدى أحد المصارف التجارية، فإن الطاقة الاستثمارية للبنك المختص سوف تزيد بقيمة الوديعة مطروحا منها قيمة الاحتياطي القانوني على هذه الوديعة.

4. الإيداعات الخاصة

يقصد بالإيداعات الخاصة Special Deposits نسبة إلزامية إضافية يفرضها البنك المركزي على الودائع لدى البنوك التجارية. وعادة ما يدفع البنك المركزي فوائد على تلك الإيداعات الإلزامية، لذا يطلق عليها القروض الإجبارية Forced Loans. وغني عن البيان أن تأثير هذه الإيداعات يشبه تماما تأثير الزيادة في نسبة الاحتياطي القانوني أي الإلزامي.

5. أسلوب الإقناع

يقصد الأسلوب الإقناع power of persuasion حث البنوك التجارية على التعاون مع البنك المركزي لتنفيذ السياسة النقدية ، التي قد تقتضي زيادة عرض النقود أو إحداث انكماش فيها. ففي حاله الرغبة في زيادة النقود المتداولة قد يحاول البنك المركزي إقناع البنوك التجارية بإقراض كل ما لديها من احتياطي إضافي ، في مقابل استعداده لمساعدتها إذا ما تعرضت لضائقة ماليه. إما في حالة الرغبة في الحد من كمية النقود المتداولة فقد يلجا البنك المركزي إلى إقناع البنوك التجارية بعدم الذهاب بعيدا في اعتمادها على الإقراض لتدعيم طاقتها الاستثمارية.

ويرجع استخدام البنك المركزي لأسلوب الإقناع إلى ثقته في البنوك التجارية ورغبتها في التعاون معه ، وان كان هذا لا يمنعه من استخدام أسلوب الإلزام إذا اقتضى الأمر (. وتبدو فاعلية أسلوب الإقناع في ظل الاتجاهات الحديثة التي تتمثل في إمكانية حصول البنوك على موارد ماليه إضافية يصعب على البنك المركزي التحكم فيها بالوسائل الأربعة التي سبق مناقشتها (هندي ، 2006: 120-106).

التمارين

س 1: أودع السيد محمود وديعة مقدارها 5000 دينار في حساب ولده بأحد المصارف ويستقطع المصرف نسبة 25% كاحتياطي قانوني. اوجد:

أ- حجم الودائع المشتقة ؟ الإجابة (15000) دينار

ب- إجمالي النقود المصرفية ؟ الإجابة (20000) دينار

ج- إجمالي الاحتياطي القانوني لدى البنك المركزي ؟ الإجابة (5000) دينار

د- إجمالي الائتمان الذي يمنحه المصرف ؟ الإجابة (15000) دينار

س 2: أودعت السيدة زهراء مبلغ 5000 دينار لحساب ولدها أنور في أحد المصارف، حيث كانت نسبة ما سيعود إلى المصرف من القروض على شكل ودائع بحسابات الآخرين 30% وكانت نسبة الاحتياطي القانوني 25%. اوجد:

أ- حجم القروض (الائتمان) الذي يمنحه المصرف ؟ الإجابة (4838.7) دينار

ب- حجم الودائع المشتقة في سجلات المصرف ؟ الإجابة (1451.6) دينار

ج- حجم النقود المصرفية في سجلات المصرف ؟ الإجابة (6451.6) دينار

د- حجم الاحتياطي القانوني لدى البنك المركزي ؟ الإجابة (1612.9) دينار

س 3: إذا كانت الودائع المشتقة في سجلات احد المصارف هي 1000دينار عن إحدى الودائع التي أودعها السيد خالد حمدان لابنته سارة فإذا كانت نسبة الاحتياطي القانوني 15% و نسبة ما يعود إلى المصرف من القروض التي يمنحها عل شكل ودائع 20%. اوجد مبلغ الوديعة الأصلية ؟

الإجابة (4882.3) دينار

مصادر الفصل الرابع

- السيد علي، عبد المنعم والعيسى، نزار سعد الدين، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، الأردن، 2004.
- هندي، منير إبراهيم، **إدارة البنوك التجارية، مدخل اتخاذ قرارات**، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية،1996.

الفصل الخامس

السياسة الائتمانية

أولاً: المقدمة.

ثانيــــاً: مفهوم الائتمان المصرفي.

ثالثــــاً: تعريف السياسة الائتمانية.

رابعــــاً: مكونات السياسة الائتمانية.

خامســاً: مفهوم سعر الفائدة.

سادســاً: المخاطر الائتمانية.

ســــابعاً: شروط الائتمان أو الصفات الستة للمقترض.

ثامنــــاً: إجراءات تقديم القرض.

تاســعاً: متطلبات الجدارة الائتمانية (المركز الائتماني).

عاشــراً: تقييم حالة القروض والتنبؤ بفشل المقترضين بالسداد.

مصادر الفصل الخامس.

الفصل الخامس
السياسة الائتمانية Credit Policy

أولا: المقدمة

إن واحدة من أهم التحديات التي تواجهها المصارف في الوقت الحاضر هو تعدد المؤسسات المصرفية ووفرة رؤوس الأموال التي تبحث عن فرص مناسبة للتوظيف ومنح الائتمان.

"The Problem is that there are too many banks , too much money chasing too few loan transactions" (Chorafas,1999: 348).

إن استمرارية أي مصرف تعتمد بدرجة كبيرة على نجاح عمليات منح القروض والتسهيلات التي بدورها تعتمد على مدى كفاءة الإدارة التنفيذية للقروض والتسهيلات المصرفية (إدارة الائتمان) ومدى وجود سياسة ائتمانية واضحة لدى المصرف (جابر، 1999: 23).

ثانيا: مفهوم الائتمان المصرفي Credit Bank

إن أصل كلمة الائتمان تأتي من أن المودعين قد أودعوا أموالهم لدى المصرف وبالتالي قد أئتمنوا المصرف على تلك الأموال، فيجب أن يثبت المصرف دائما أنه أهل لهذه الثقة. وبالمقابل، فان المصرف لا يقوم بتجميع وتكديس تلك الأموال دون توظيف ومن أهم مجالات ذلك التوظيف هو منح القروض إلى أفراد وجهات ومؤسسات يتصفون بصفة الائتمان بحيث تتوفر بهم الثقة الكافية للالتزام بالشروط التعاقدية التي أبرموها مع المصرف التجاري، وبالتالي تستمر حالة الثقة والائتمان التي منحها المودعون بالمصرف التي انتقلت إلى المقترضين.

يشير عادة مفهوم الائتمان إلى القروض بأنواعها المختلفة سواء كانت قروض قصيرة الأجل أو قروض طويلة الأجل، ولكن هناك أنماط أخرى

للائتمان المصرفي مثل البطاقات الممغنطة حيث يسمح هذا النظام لحامل البطاقة بشراء ما يحتاج اليه من سلع أو خدمات من المؤسسات التجارية أو الخدمية التي تقبل التعامل بتلك البطاقات مثل المؤسسات التجارية المختلفة و الفنادق والمستشفيات والمطاعم دون الحاجة إلى قيام الزبون بالسداد النقدي الفوري. حيث تقوم تلك المؤسسات بإرسال قيمة المشتريات إلى المصرف الكترونيا من خلال ماسح ضوئي والذي بدوره يتولى السداد خصما من حساب الزبون لديها، فإذا لم يتوفر لدى الزبون في حسابه الرصيد الكافي لسداد قيمة تلك المشتريات فان المصارف تمنح فترة سماح لزبائنها تتفاوت من مصرف إلى آخر لإعطاء الزبون الفرصة لإعادة تغذية حساباتهم الجارية بقيمة تلك المشتريات.

وتعتبر الكمبيالات التجارية شكلا من أشكال الائتمان المصرفي، حيث يقبل المصرف بشراء الكمبيالة من المستفيد قبل استحقاقها في مقابل دفع ثمن يقل عن قيمتها الاسمية، وفي هذه الحالة تصبح من ضمن موجودات المصرف بحيث يحق له بيعها أو إعادة خصمها لدى البنك المركزي أو الانتظار إلى أن يحين موعد سدادها ويطالب مصدرها بالمبلغ.

وفي هذا المجال يجب التفريق بين مفهومين متداخلين وهما بطاقات الائتمان Credit Cards وبطاقات المدين Debit Cards، حيث أن بطاقات الائتمان هي عبارة عن وسيلة ائتمانية تخول حاملها بالشراء الآجل، فعندما تستخدم من قبل صاحبها يمنح الموافقة بتأجيل دفع المبلغ إلى وقت أخر. ويتم التبادل الحقيقي عندما يقوم صاحب البطاقة بدفع المبالغ المستحقة عليه إلى الجهة المصدرة للبطاقة بشيك تنزل قيمته من حسابه الجاري لدى المصرف التجاري. وبذلك فإن حسابه الجاري هو الذي يستخدم كنقود وليس بطاقة الائتمان.

أما بالنسبة لبطاقات المدين Debit Cards فهي تختلف عن بطاقات الائتمان إختلافا جذريا لكونها وسيلة إلكترونية للدفع الفوري وليس للدفع الآجل، وهي عبارة عن بطاقات بلاستيكية ممغنطة تصدرها المصارف التجارية أو مؤسسات مالية يستطيع حاملها عند استخدامها أن يحول مبالغ من حسابه لدى المصرف التجاري إلى حساب المستفيد، سواء كان فندقا أم مطعما أم متجرا أم دائرة حكومية، لدى نفس المصرف شريطة أن تكون الجهة المستفيدة مشتركة في برنامج تحويل الأموال الالكتروني (Electronic Fund Transfer, EFT) في ذلك المصرف أو المؤسسة المالية (السيد علي والعيسى، 2004: 50-51).

ثالثا: تعريف السياسة الائتمانية:

وهي تلك السياسة التي ترسمها الإدارة العليا (المتمثلة في مجلس إدارة المصرف) والتي يتقرر فيها مجالات استخدام الأموال وأهم قواعد منح الائتمان. إن الغرض من السياسة الائتمانية هو التأكد من:

1. سلامة القروض التي يمنحها المصرف.
2. تحقيق عوائد مرضية وتنمية أنشطة المصرف.
3. توفير الرقابة المستمرة على عملية الإقراض في مراحلها المختلفة.

إن إعداد سياسة ائتمانية واضحة لدى المصرف تعتبر من المهام الأساسية للإدارة العليا حيث يتمثل الهدف الرئيس في إيجاد إطار عام ومعايير محددة يسترشد بها متخذو القرارات الخاصة بمنح التسهيلات الائتمانية أو عدم منحها، وتكون أداة تساعد الإدارة في تحديد وتخطيط أهدافها بدقة وفي الرقابة عليها.

إن رسم السياسة الائتمانية للمصرف هي انعكاس أو محصلة لمتغيرات وعوامل متعددة تتفاعل معاً لتكِّون معالم سياسة الإقراض بالمصرف ومن

أهم هذه العوامل: حجم المصرف، تركيبة موجودا ته ومطلوبا ته، حجم رأس المال والاحتياطات، خبرة مسئولي المصرف على الإقراض.

رابعا: مكونات السياسة الائتمانية

تختلف السياسات الائتمانية من مصرف لآخر، ولكنها تتفق في الإطار العام لمكونات السياسة الاقراضية، ومن أهمها:

1. الالتزام بالقيود القانونية:

يجب إن تتفق السياسة الإقراضية مع القواعد والتشريعات المُنظمة للعمل المصرفي مثل الحد الأقصى للإقراض وأسعار الفائدة والضمانات، ومن ناحية أخرى ولضمان قدرة المصرف على استعادة أمواله وتحصيل حقوقه لابد من تحديد طبيعة الوضع القانوني للزبون من حيث اكتمال شروط الرهن للضمانات العقارية بما يحفظ حق المصرف عند عدم التزام المقترض لشروط عقد الاقتراض الأمر الذي يتطلب من المصرف تحديد أسلوب تدقيق الوثائق والمستندات، كما تشمل المجالات غير المسموح بها قانونيا في توظيف هذه الأموال إما لأسباب اجتماعية أو دينية مثل تجارة المخدرات وغسيل الأموال والقمار.

2. تحديد التركزات الائتمانية:

من اجل بناء محفظة ائتمانية متنوعة بعيدة عن التركزات الائتمانية ومن اجل تخفيض مخاطر الخسائر غير المتوقعة فيها فإن التركزات الائتمانية تحددت من خلال السقوف الآتية:

أ. **على مستوى الزبون الواحد:**

حدد البنك المركزي الأردني الحد الأقصى للتركز الائتماني على مستوى الزبون الواحد ضمن نسبة لا تزيد عن 25% من رأس المال، و 25% للزبائن من أعضاء مجلس الإدارة مجتمعين، 5% للزبون العضو في

مجلس الإدارة، 10% لمجموعة الزبائن ذوي الصلة بعضو مجلس الإدارة الواحد، 10% لجميع الزبائن من موظفي المصرف.

ب. **على مستوى القطاعات الاقتصادية المختلفة:**

في ضوء الحرص على أن تشمل عمليات منح الائتمان لدى المصرف كافة القطاعات الاقتصادية الرئيسة التي تشهد نموا أو المتوقع إن تشهد نموا في المستقبل، وكذلك التي توفر للمصرف الضمانات المناسبة والعائد المتوقع والتي تتوفر فيها القدرة على السداد بالإضافة إلى التركيز على الجوانب الايرادية لكل قطاع. وتعتمد في بداية كل عام مالي (سنه مالية) إستراتيجية الائتمان متضمنة ميزانية تقديرية لمبالغ الائتمان المستهدفة لكل قطاع.

ج. **على مستوى الملكية:**

ويقصد بذلك تصنيف المحفظة الائتمانية تبعاً لملكية النشاط الاقتصادي الذي يمارسه الزبون ويقصد بالملكية هنا (ملكية حكومية، ملكية قطاع مشترك، ملكية قطاع خاص)، حيث يتوجب إعادة النظر بالائتمان الممنوح للقطاعات الثلاث أعلاه بشكل دوري عن طريق دراسة تصنيف الملكية ضمن المحفظة الائتمانية.

د. **على مستوى المناطق الجغرافية:**

يتم توزيع المبالغ المستهدفة لمنح الائتمان سنويا حسب المناطق الجغرافية بحيث توضع ميزانية تقديرية سنوية لكل منطقة جغرافية رئيسية مستندة إلى حجم المنطقة وأوضاعها الاقتصادية والمشاريع القائمة والمتوقعة وعدد السكان، والمخطط التنموي للمنطقة.

هـ. **على مستوى الضمانات المقدمة:**

تكون الحدود القصوى لنسب تغطية الضمانات للائتمان الممنوح وفقاً لنوع الضمانات المقدمة، ومدى قابليتها للتسييل بسرعة وبأقل خسائر ممكنة ومن أهم الضمانات التي تعتمدها البنوك التجارية: العقار، الأرض، المعدات

الزراعية، الموجودات الثابتة كالمكائن والآلات، ألأسهم والسندات والأوراق المالية الحكومية والخاصة.

و. على مستوى المصرف:

يتم وضع نسب العمليات وفق الائتمان بحيث لايجوز أن تتجاوز توظيفات المصرف هذه النسب وفق إستراتيجية المصرف في المحافظة على مستوى من السيولة فعلى سبيل المثال:

- الائتمان المباشر بالدينار الأردني يجب إن لا يتجاوز نسبة معينة من مجموع ودائع الزبائن بالدينار الأردني.
- الائتمان المباشر بالعملات الأجنبية يجب إن لايتجاوز نسبة معينة من مجموع ودائع الزبائن بالعملات الأجنبية.
- الائتمان المباشر وغير المباشر يجب إن لايتجاوزنسبة معينة من حقوق المساهمين في المصرف.

3. **تحديد الحجم الإجمالي للتسهيلات الائتمانية بأنواعها المختلفة:**

وذلك من خلال الربط بين مصادر الأموال المتاحة وتلبية متطلبات الربحية والسيولة والأمان والنسب النقدية المقررة من السلطات النقدية وكذلك الأرباح التي يحتفظ بها المصرف.

4. **تحديد مستويات اتخاذ قرار منح الائتمان:**

فمن الضروري تحديد السلطات الممنوحة لكافة المستويات الإدارية المسئولة عن اتخاذ قرارات منح القروض وبما يتضمن السرعة في البت بالطلبات.

5. **تحديد طريقة تسعير القروض:**

لابد إن يكون لدى المصرف سياسة واضحة لتسعير القروض وذلك للمحافظة على الزبائن من خلال وضع جداول محددة لأسعار الفائدة ويتم تعيين لجنة مختصة تأخذ بعين الاعتبار عدد من العوامل:

- أسعار الفائدة في الأسواق المحلية (JIBOR) [1] والعالمية(L1BOR).
- التوقعات المستقبلية للأوضاع الاقتصادية
- التوقعات المستقبلية لتحركات أسعار الفائدة
- مدة القرض
- طريقة السداد
- مخاطر الائتمان والجدارة الائتمانية

كما تقوم اللجنة بتحديد الحدود القصوى لأسعار الفائدة التي يستوفيها البنك على الائتمان الممنوح بأنواعه.

6. الضمانات العينية:

تحدد السياسة الائتمانية طبيعة مكونات الضمانات وحجمها وفقاً لمعايير الملاءة والتصنيف الائتماني للزبون المقترض، وتطلب الضمانات عادة استكمالا لعناصر الثقة الواجب توفرها أصلاً بالمقترض وليس بديلاً عنها. فبعد التأكد من سمعة الزبون المالية ومركزه الائتماني وبعد دراسة مصادر دخله ومركزه المالي يطلب المصرف من الزبون ضماناً تكميلياً استكمالاً لعناصر الثقة السابقة.

7. مدة القرض والسيولة:

يجب إن تشمل السياسية الائتمانية مدة الاقتراض لأنها تؤثر وتتأثر بمستوى السيولة لدى المصرف ودرجة المخاطر التي يجب تحملها.

كما إن المحافظة على درجة مقبولة من حيث النوعية والسيولة للقروض يتطلب إن يكون لدى المصرف سياسة مناسبة لتجديد القروض وإعادة جدولة عملية السداد كون المبالغة في ذلك يؤثر على سيولة المصرف ومستوى المخاطرة.

---

(1) JIBOR: Jordan InterBank Offering Rate معدل الفائدة بين المصارف الأردنية.

8. واجبات مسئولي القروض:

إن مسئولي القروض يجب إن يكونوا مسئولين عن تطبيق السياسة الائتمانية للمصرف وهذا يتطلب إن يكونوا من ذوي الكفاءة والخبرة والمقدرة على معرفة أصول التحليل الائتماني والقدرة على اتخاذ القرارات الصحيحة بالوقت المناسب.

خامسا: مفهوم سعر الفائدة The Concept of Interest rate

لأجل توضيح مفهوم سعر الفائدة، من المفيد هنا أن نستذكر بان عملية التمويل تتعلق بتدفق الأموال من وحدات إنفاقية ذات فائض (مدخرة) إلى وحدات إنفاقية عجزية (مستثمرة) وبأن هذه العملية تتم عادة من خلال القنوات التمويلية في الأسواق المالية. حيث تقوم الأسواق المالية بوظيفتها الأساسية التي تتضمن تجميع الأموال من الوحدات المدخرة وإيصالها إلى الوحدات المستثمرة. وبذلك توفر الأسواق المالية الفرص أمام المدخرين لاختيار الأدوات المالية المناسبة لاستثمار مدخراتهم فيصبحون مقرضين للأموال. كما توفر الفرص أمام المستثمرين لاقتراض الأموال اللازمة لشراء المكائن والمعدات، ولبناء الأبنية والطرق والجسور أو لبناء المشروعات الإنتاجية الأخرى، فيصبحون بذلك مقترضين.

إن المتغير الاقتصادي الذي يوفق ويربط بين المقرضين والمقترضين في علاقات تمويلية هو سعر الفائدة. و ينظر لسعر الفائدة بأنه السعر الذي يدفعه المقترض لقاء استخدامه الأموال المقترضة لفترة زمنية معينة يتفق عليها أي سعر الائتمان The Price of Credit. ولكنه يختلف بعض الشيء عن أسعار السلع والخدمات بأنه ليس سعرا مطلقا وإنما هو نسبة بين مقدارين هما التكلفة النقدية للاقتراض مقسومة على المبلغ المقترض ويعبر عنها عادة بنسبة مئوية لفترة سنة واحدة. لذا وبهذا المفهوم نجد بأن سعر الفائدة ينظر له

أو يعتبر تارة عائدا Return على الأموال المقترضة، وتارة أخرى على أن تكلفة Cost لها. فبالنسبة للوحدات الانفاقية المقرضة يعتبر سعر الفائدة عائدا لها، أما بالنسبة للوحدات الانفاقية المقترضة فيعتبر تكلفة لها. أما بالنسبة للبنوك فبما أنها تقوم بالوساطة بين المقرضين والمقترضين فإن سعر الفائدة يعتبر تكلفة عندما يدفع على الودائع المصرفية، ويعتبر إيرادا عندما تحصل عليه البنوك من القروض التي تمنحها. أما إذا احتفظت الوحدات المدخرة بمدخراتها بشكل أرصدة نقدية فإن سعر الفائدة في هذه الحالة هو تكلفة الفرص البديلة (Opportunity Cost) أي مقدار التضحية التي تتحملها هذه الوحدات نتيجة احتفاظها بثروتها بشكل أرصدة نقدية وتنازلها عن العائد الذي يمكن أن تحصل عليه من عملية الإقراض.

وبطبيعة الحال يختلف سعر الفائدة تبعا لاختلاف خصائص الأدوات المالية كمدة الاستحقاق، ودرجة السيولة، وإمكانية تسويقها ودرجة المخاطر التي تتضمنها. ففي الواقع لا يوجد سعر فائدة واحد، وإنما هناك أنواع العديد من أسعار الفائدة تختلف باختلاف الأدوات المالية. فأسعار الفائدة على القروض المصرفية تختلف عن أسعار الفائدة على السندات التي تصدرها الحكومة أو الشركات المقترضة. كما أنها تختلف باختلاف شروط الأداة نفسها، فيمكن مثلا لشركة واحدة أن تصدر سندات متنوعة بأسعار فائدة مختلفة أو أن يقوم بنك تجاري بمنح قروض بشروط متباينة وبأسعار فائدة متباينة أيضا. ورغم هذا الاختلاف فإن جميع أسعار الفائدة تتضمن في جزء منها عاملا مشتركا هو سعر الفائدة الأساس وهو سعر الفائدة الذي لا يتضمن عنصر مخاطرة (Risk-free Interest Rate)، وهو سعر نظري أو افتراضي لأنه لا يتحقق في الواقع، وأن أقرب سعر فائدة لهذا السعر هو سعر الفائدة على السندات الحكومية لأنها تخلو خلوا كاملا تقريبا من عنصر المخاطرة وتتمتع بدرجة عالية من السيولة وإمكانية التسويق. ولهذا يعتبر سعر الفائدة

على هذه السندات تكلفة الفرص البديلة لاحتفاظ المدخر بأرصدة نقدية التي يمكن استثمارها في سندات حكومية بدون تحمل أي مخاطر والحصول على عائد مقابل ذلك.

كذلك يعني هذا أننا إذا حددنا كيفية تقرير سعر الفائدة الأساس، فإن أسعار الفائدة الأخرى تتبع من ذلك حسب خصائص الأدوات المالية المستخدمة في الإقراض، لذا صار من المتعارف عليه استخدام مصطلح (سعر الفائدة) الواحد لأغراض تبسيط التحليل النظري للعوامل المؤثرة في جميع أسعار الفائدة لأن ما ينطبق على سعر الفائدة الأساس يمكن تطبيقه على جميعها (السيد علي والعيسى، 2004: 298-299).

آلية تسعير القروض من الناحية النظرية

من الناحية النظرية، يحدد سعر الفائدة في ضوء ثلاثة عوامل هي:

1- سعر الفائدة الحقيقي، ويمثل التعويض المقدم للمستهلك لقاء تأجيل قراراه الاستثماري. ويتحدد هذا السعر في ظل العرض والطلب، كما تعكسه التفضيلات الزمنية للمدخرين، والفرص الاستثمارية المتاحة.

2- مقدار التدني المتوقع بالقوة الشرائية للنقود، معبرا عنها بالتضخم.

3- خطر الإفلاس، ويعبر عنه بهامش، للتعويض عن هذا الخطر.

هذا ويمكن التعبير عما تقدم بالمعادلة الآتية:

$$K = R + X + P$$

حيث:

K: Market rate of interest سعر الفائدة السوقي

R: Real interest rate سعر الفائدة الحقيقي

X: Inflation التضخم

P: Default risk premium علاوة مخاطرة النكول

ويطبق على سعر الفائدة الحقيقي، مضافا إليه معدل التضخم المتوقع على سعر الفائدة عديم المخاطرة (Nominal Risk Free Rate of Interest). وهذا السعر يمكن أن يكون سعر الإقراض لجميع المقترضين، ولو تساووا جميعا بالمخاطر، وكانت هذه صفرا. أما وأن الأمر ليس كذلك، فقد تفاوتت أسعار الفوائد بين المقترضين حسب مخاطرهم.

إن الفروقات في أسعار الفائدة، وتفاوت الهوامش بين المقرضين، هي نتيجة لأسباب لا ترتبط مباشرة بسعر الفائدة، وإنما لأسباب تتعلق بمخاطر المقترضين، حيث يتسع الهامش ويزداد العائد، كلما زادت المخاطر، وينخفض بانخفاضها. لذا، يجب ألا يكون الحديث أحيانا عن الهامش وحده، دون ربط ذلك بالمخاطر المتوقعة (عقل، 2000: 43).

آلية تسعير القروض من الناحية العملية

من الناحية العملية، يتحدد سعر الفائدة في ضوء كلفة الودائع، الذي يتحدد بدوره في ضوء المعروض منها من ناحية، وفي ضوء الطلب عليها، والذي يتحدد بدوره بفرص الإقراض المتاحة، تبعا لقوى السوق. ويضيق الهامش في ظل وفرة السيولة والسياسات النقدية المتساهلة، ويتسع مع شح السيولة والسياسات النقدية المتشددة.

ميكانيكيات تسعير القروض وتحديد كلفة الودائع في الأسواق المالية

بالرغم من تحديد أسعار الفوائد الدائنة و المدينة يتم بحرية في الأسواق المالية المتطورة، إلا أن هذه الأسواق طورت ميكانيكيات واضحة، إلى حد ما لتحديد أسعار الفوائد. ففي السوق الأمريكية، كان سعر الفائدة الأساسي (PRIME RATE)، والذي هو عبارة عن سعر إقراض المصارف لأفضل زبائنها، يعتبر نقطة انطلاق (BENCH MARK) لتسعير القروض لجميع الزبائن. لكن بسبب الظروف المنافسة الشديدة، الناتجة بالدرجة الأولى من الأوراق التجارية، انتقلت المصارف في تسعير القروض الكبيرة قصيرة

الأجل من سعر الفائدة الأساسي (PRIME RATE) إلى (MONEY MARKET BASE RATE). و سعر الفائدة هذا يساوي سعر فائدة شهادات الإيداع، أو ودائع اليورو دولار المماثلة لمدة القرض الممول منها، مضافا إليها هامش يتراوح ما بين 0.25% - 0.75%.

أما بالنسبة للقروض الصغيرة، والقروض الكبيرة الدوارة، و القروض الاستهلاكية (CONSUMER LOANS)، فلا زالت تسعر على أساس (PRIME RATE). هذا، و قد كان (CITIBANK) يحدد سعر الفائدة الأساسي الخاص به بسعر شهادات الإيداع لمدة 90 يوما، مضافا إليها هامش مقداره 1,5%.

وبشكل عام، يمكن القول بان (PRIME RATE) ما زالت فائدة الإقراض الأساسية للشركات الكبرى، حيث إنها مستعملة من قبل 22 مصرفا من بين المصارف الأمريكية الثلاثين الكبرى.

أما في سوق لندن، فقد انتقلت المصارف هناك، عندما اشتدت الذبذبة في أسعار الفوائد اعتبارا من السبعينيات،بنظام تسعير القروض إلى النظام العائم. وقد أدى نظام التسعير هذا إلى ربط سعر الفائدة على القروض بسعر الأساس (BASE RATE)، الذي يعكس تغيرات السوق بشكل عام. وقد بدأت المصارف هذا التوجه بفرض أسعار فائدة عائمة لكن بحد أقصى (CAP)، حيث هدفت هذه السياسة إلى حماية المصرف ضد ارتفاع أسعار الفوائد، كما قدمت للعميل حماية بألا تكون هذه الزيادات غير محدودة. و عندما ارتفعت أسعار الفوائد إلى حدود غير متوقعة في 1973 و 1974، تركت الحدود القصوى على أسعار الفوائد وراءها بكثير، الأمر الذي كبد المصارف خسائر كبيرة، وحدا بها إلى التخلي عن سياسة الحد الأقصى. و كبديل لذلك، ادخل سعر الفائدة العائم، المبني على سعر الفائدة المعروض على الودائع بين المصارف في لندن (LIBOR) (عقل، 2000: 44-45).

سادسا: المخاطر الائتمانية Credit Risk

ينطوي الائتمان في جوهره على عملية تأجيل الدفع والسداد إلى المستقبل وعادةً لا يقبل المصرف وعد المقترض بالسداد مالم يكن واثقاً من إن الدفع سيتم فعلاً في المستقبل وبما إن هناك حالة من عدم التأكد في قدرة المقترض على السداد تنشأ المخاطر الائتمانية

وهناك مجموعة من الأعراض التي تصيب الشركات الفاشلة أو الآيلة إلى الإفلاس، ومن أهم هذه الأعراض والتي يمكن لإدارة الائتمان بالمصرف الاسترشاد بها كمؤشرات في متابعة الشركات المقترضة لتقييم حجم مخاطرتها الائتمانية ما يلي:

- عجز الشركة عن تسديد الأقساط في تواريخ استحقاقها.
- تكرار الطلب على تأجيل تسديد الأقساط
- طلب تسهيلات مصرفية جديدة في ظروف غير مبررة.
- تغيير متكرر في إدارة الشركة.
- تغيير متكرر في الطرق والسياسات المحاسبية أو في مدقق حساباتها.
- الأحجام عن تزويد البنك بالمعلومات المالية التي يطلبها منه.
- ظهور دائنين جدد للشركة لم تكن قد كشفت عنها للبنك سابقا.
- إعداد الموازنات والتوقعات المستقبلية على افتراضات غير معقولة.
- الممانعة والتردد تجاه زيارة موظفي البنك لإدارة الشركة ومواقع عملها المختلفة.
- تعرض موجودات وأصول الشركة الخاضعة للرهن للحجز من قبل دائنين آخرين (مطر، 2006: 363)

وهناك مصدرين لحالة عدم التأكد التي تتعرض لها الشركات عادة هما:

1. المخاطر النظامية Systematic Risks
2. المخاطر اللانظامية Un Systematic Risks

أولاً: المخاطر النظامية:

وهي المخاطر التي تتعرض لها كافة القروض بغض النظر عن نوع القروض وقدرة المقترض على السداد ومن اسبابها:

أ- مخاطر التضخم:

وتتمثل هذه المخاطرة في انخفاض القوة الشرائية للنقود المُقرضة فضلاً عن الفوائد المترتبة على القروض.

ب- مخاطرة أسعار الفائدة:

وتتمثل هذه المخاطرة في تقلب أسعار الفائدة المستقبلية، فقد ترتفع اسعار الفائدة المفروضة على القروض بالسوق بعد إن يكون المصرف قد إتفق على منح قروض سابقة بأسعار فائدة أقل لنفس مستوى المخاطرة التي يتعرض لها المصرف.

ج. مخاطرة الكساد:

وتنشأ من الآثار السلبية التي يتعرض له النشاط الذي يمارسه المقترض أو القطاع الذي ينتمي اليه مما تضعف من قدرته على سداد التزاماتهم تجاه المصرف. فعلى سبيل المثال تعرض قطاع السياحة بالأحداث السياسية العالمية التي تلت أحداث الحادي عشر من سبتمبر عام 2001، كما ترتب على تلك الأحداث أيضا نوع من الكساد تعرضت له صناعة النقل الجوي بسبب ارتفاع تكاليف التأمين مما أنعكس على ارتفاع أسعار تذاكر السفر.

د- مخاطرة السوق:

تتمثل مخاطر السوق في تلك المتغيرات التي تتصف بالشمولية والتي تتأثر بها جميع مناحي (نواحي) الاقتصاد بصورة سلبية وتضعف قدرة المقترض على السداد مثل الازمات الاقتصادية أو الحروب أو انخفاض سعر العملة المحلية أمام الأجنبية، مقاطعة السلع المحلية، انخفاض اسعار المواد الخام التي تصدرها الدولة وغيرها.

ثانياً: المخاطر اللانظامية:

ويقصد بها المخاطر الناجمة عن أسباب تتعلق بالمقترض بصورة مباشرة بحيث تؤثر سلباً على قدرته على سداد القرض مثل:

1. انخفاض أو تدني كفاءة إدارة المؤسسة المقترضة
2. تدهور منتجاتها وتناقص الطلب عليها نتيجة عيوب في التصنيع
3. تغير أذواق المستهلكين
4. تلف المخزون أو توقف الإنتاج نتيجة الأعطال أو الحريق أو ظروف استثنائية أو اضطرابات أو مشاكل عمل.
5. المنافسة من المنتجات المحلية والأجنبية

لذلك تسعى المصارف إلى التحري عن طالب القرض ودراسة مركزه المالي قبل منحه للقرض. وللمزيد من التحوط تقوم بعض المصارف بإتباع سياسة وقائية Policy Preemptive إستباقية في منح القروض مثل:

1. إبرام إتفاق مشروط مع المقترض يقتضي بعدم خفض حجم الودائع لدى المصرف عن حد معين
2. أخذ موافقة المصرف قبل إجراء أيه تغيرات جوهرية في نشاط المقترض
3. أخذ موافقة المصرف قبل التقدم للحصول على قروض أخرى من مصارف ومؤسسات مالية أخرى
4. تقديم الرهونات والضمانات في صورة أوراق مالية أو حسب طبيعة نشاط المقترض مثل المباني أو الكمائن أو المخزون السلعي
5. اللجوء إلى طرف ثالث كضامن للمقترض.

سابعا: شروط الائتمان أو الصفات الستة للمقترض (The 6 C's)

لعل من ابرز المداخل التي لقيت قبولا عاما لدى المحللين والمقرضين من جهة والمقترضين من جهة أخرى هي تلك التي يطلق عليها الصفات الست التي يجب توفرها بالجهة التي تقدمت بالحصول على قرض، وبما أنها جميعا تبدأ بالحرف 'C' باللغة الانجليزية فقد جرى العرف على تسميتها ستة سيز (The 6 C's) والتي يقوم البنك وبالاعتماد عليها كمقرض بدراسة وتحليل الجدارة الائتمانية للمقترض (Worthlessness)، وهذه الصفات هي (Ross, et.al., 2005: 522).

أ- **الشخصية** Character

يجب أن يكون مانح الائتمان أو المقرض مقتنعا بالمبررات التي قدمها الزبون لغرض الحصول على القرض، وان يكون مقتنعا بقدرة المقترض على السداد في المستقبل. ولذلك تعتبر هذه الصفة الأكثر تأثيرا في المخاطر التي تتعرض لها البنوك التجارية، كما إن مانح القرض يجب إن يكون متأكدا من إن أغراض وأهداف المقترض تتماشى مع السياسة الائتمانية للمصرف التجاري وأن المقترض لديه النية الحقيقية في استخدام الأموال المقترضة وفقا للأهداف التي وضعها لنفسه وأنه سيبذل أقصى جهده لسداد ذلك القرض. إن جميع العوامل السابقة تتضافر لتشكل شخصية الزبون المقترض لدى المصرف ، فإذا كان حكم المصرف على مجموعة العوامل السابقة على إن الزبون لا يمتلك الشخصية الملائمة فلن يمنحه القرض لأنه في تلك الحالة سيكون عبئا على المصرف وسيكون سببا في إضعاف المركز المالي للمصرف.

فالامانه والثقة والمثل والمصداقية وبعض الخصائص الشخصية الأخرى، تشير كلها إلى حجم شعور الفرد بالمسؤولية وبالتالي حجم التزامه

بسداد ديونه، لذلك تسمى المخاطرة الخاصة بهذا العنصر لدى البعض بالمخاطرة المعنوية أو الأدبية.

وعادة لا تتم التفرقة بين شخصية المقترض فيما إذا كان شخصا حقيقيا أو معنويا، وخاصة بالنسبة للمنشآت الكبيرة، فإن مواصفاتها تتعدى إدارتها إلى العمليات التي تقوم بها والسياسات التي تعتمدها والسجلات التي تحتفظ بها لأدائها. وعادة ما يتم تحديد الشخصية (Character) من خلال تجارب المقترض مع المصرف وثقة المصرف بالزبون.

ب- القدرة Capacity

إن مانح الائتمان يجب إن يكون متأكدا من أن الزبون المقترض لديه الصلاحية للتقدم بالحصول على قرض من المصرف ولديه القدرة و الإثبات القانوني لتوقيع اتفاقية القرض، فعلى سبيل المثال لا يحق من الناحية القانونية لمن لم يبلغ الثامنة عشرة من عمرة أن يعقد اتفاقية القرض مع المصرف، كما أن الأشخاص المندوبون عن شركاتهم لغرض توقيع اتفاقية القرض باسمها يجب أن يصطحبوا معهم التخويل القانوني من شركاتهم بحيث تمنحهم الحق للدخول في هكذا التزام قانوني. أما بالنسبة للشركات التضامنية (Partnership) فيجب أن يصطحب الشخص الذي ينوب زملاءه المالكون الآخرون بالشركة التضامنية تخويلا خطيا أو أن يصطحب معه عقد الشركة والذي يتضمن في إحدى فقراته تفويضا صريحا للشخص المعني بعقد اتفاقية القرض نيابة عن زملائه. وبالرغم من هذا المدخل في تفسير هذا المتغير، إلا أن هناك عدة أراء حددت ما هية المقدرة كمتغير في المخاطرة، ويمكن تجميع تلك الآراء في أربعة اتجاهات رئيسية مختلفة وكالاتي:

الاتجاه الأول: هو تفسير القدرة من خلال اقترابها من الشخصية أو أهلية الشخص للحصول على القرض.

الاتجاه الثاني: ينصرف إلى تحديد القدرة بالقابلية الإدارية للمقترض، أي أن يكون قادرا على مباشرة أعماله وإدارتها إدارة حسنة سليمة تضمن للمصرف إدارة الأموال المقدمة له في صورة قروض، ولهذا يشير البعض بالقدرة إلى قدرة الزبون على إدارة أعماله وخصائص تلك الأعمال ومشروعيتها، وهل تتضمن نوعا من المخاطر المالية، وهل هي مستقرة أم عرضة للتقلبات.

الاتجاه الثالث: وينصرف دعاة هذا الاتجاه إلى التركيز حول الأمور المالية البحتة في توضيحهم للقدرة، حيث ينصب تركيزهم حول قدرة المقترض على خلق عائد متوقع كافي لضمان مخاطرته وتسديد القرض وبشكل عام فإن قدرة المقترض على تسديد ما عليه من التزامات مستحقة إتجاه البنوك على حجم التدفق النقدي للمقترض.

الاتجاه الرابع: وينظر إلى القدرة بمقدار حجم التدفق النقدي للمقترض، حيث ينظر أصحاب هذا الاتجاه إلى أن قدرة المقترض على سداد القرض إنما تعتمد على حجم التدفقات النقدية المتوقع دخولها للمقترض، كما يحدد البعض مفهوم القدرة بمقدار الموارد الأساسية لسداد القرض، وتعتمد على التدفق النقدي السابق، وكذلك التدفق النقدي المتوقع في المستقبل(جلدة، 2009: 143).

ج. النقد والسيولة Cash

أن هذه الخاصية تركز على توفير اجابة للتساؤل الذي يطرحه مسوؤل الإقراض بالمصرف وهو: هل يمتلك المقترض الإمكانية لتوليد النقد الكافي لتسديد القرض؟ فمن المعلوم إن للمقترض عادة ثلاث مصادر للأموال تمكنه من السداد وهي:

- التدفقات النقدية الناتجة من مبيعات الشركة وصافي الدخل
- التدفقات النقدية الناتجة من بيع وتسييل بعض موجودات الشركة

- التدفقات النقدية التي تحصل عليها الشركة من إصدار الأسهم أو إصدار صكوك المديونية مثل السندات.

ورغم وجود هذه المصادر الرئيسة الثلاث والتي يمكن الاعتماد عليها في تسديد القرض إلا أن مسوؤلي الإقراض في المصارف التجارية يفضلون كثيرا المصدر الأول، أي تحليل مدى قدرة الشركة على توفير التدفقات النقدية من مبيعات الشركة لإستخدامها في تسديد القرض وذلك لتأثير هذا المصدر على المصدرين الآخرين، فعندما تنخفض المبيعات ستضعف قدرة الشركة في الحصول على مصادر التمويل الإضافية. كما إن ضعف التدفقات النقدية تعتبر من المؤشرات الرئيسية على فشل الشركة بالمستقبل في سداد القرض ولذلك أصبحت قائمة التدفق النقدي (Statement of Cash Flow) أحدى الوثائق التي يجب أن يوفرها المقترض. ومن الناحية المحاسبية يمكن حساب التدفق النقدي بالمعادلة الآتية:

التدفق النقدي =

صافي الربح (أو أجمالى الإيرادات ناقصا جميع النفقات) + النفقات غير النقدية (ومن أهما الاستهلاك السنوي)

ويمكن تفصيل المعادلة السابقة كالآتي:

التدفق النقدي =

إيرادات المبيعات – تكلفة البضاعة المباعة – النفقات الإدارية والبيعية – الضرائب المدفوعة + النفقات غير النقدية (الاستهلاك)

يستفاد من المعادلة السابقة، أن مسوؤل الائتمان بالمصرف يجب أن يدرس بعناية كل فقرة من فقرات المعادلة السابقة لأنها تؤثر بشكل مباشر على التدفقات النقدية والتي بدورها تحدد قدرة الشركة المقترضة على السداد.

د- **الضمانات** Collateral

عند تحليل هذه الصفة لدى المقترض، فان مسوؤل الإقراض بالمصرف يطرح التساؤل الآتي: هل يمتلك المقترض أملاكا كافية أو موجودات لتقديم الدعم الكافي لتعزيز مركزه عند التقدم للحصول على القرض سواء كانت تلك الموجودات منقولة أو غير منقولة، وقد يكون الضامن عبارة عن شخص ذو كفاءة مالية وسمعة أدبية مؤهلة لكي يعتمد عليه المصرف التجاري في ضمان تسديد القرض الممنوح للمقترض، إذ لا يشترط امتلاك المقترض لذلك الضمان، بل يمكن أن يكون الضمان مملوكا لشخص آخر وافق على أن يكون ضامنا للقرض، ولذلك تنوعت الضمانات حتى قسمت القروض بحسب ضماناتها، فهناك القروض بضمان بضائع أو بضمان أوراق مالية، وهناك قروض بضمان محاصيل زراعية أو بضمان رهن عقاري أو بضمان شخصي أو قد يكون القرض بدون ضمانات.

فإذا كانت معظم الضمانات عبارة عن موجودات، فعليه إن يدرس عمر هذه الموجودات وحالتها من حيث صلاحيتها للعمل وقيمتها السوقية وما هي التكنولوجيا المستخدمة في الإنتاج، فإذا كانت تكنولوجيا الإنتاج المستخدمة لدى الشركة المقترضة متقادمة فستكون قيمتها السوقية منخفضة ولن تصلح لتكون احد الضمانات المعتمدة في حالة تعرض المقترض للنكول Default، حيث سيكون من الصعب إيجاد مشتري لتلك الموجودات.

ه- **أوضاع وحالة الصناعة** Conditions

إن مسوؤل الائتمان بالمصرف وكذلك مساعدهُ المحلل الائتماني (Credit Analyst) يجب أن يكونوا مدركين جيدا للاتجاهات الحديثة Recent Trends والمتعلقة بالصناعة والتي ينتمي إليها المقترض وتحليل كيف من الممكن أن تؤثر التقلبات الاقتصادية على قدرة المقترض في سداد القرض، ففي البداية قد تكون متوفرة متطلبات الحكم على قرض معين بأنها جيدة،

ولكن حالما تسوء الأوضاع الاقتصادية أو الصناعة التي ينتمي إليها المقترض ستنخفض المبيعات والأرباح وستنخفض قدرة المقترض على السداد، ولذلك يجب على الجهات المسوؤلة عن الإقراض بالمصرف أن تتابع باستمرار اتجاهات الاقتصاد والصعوبات التي يمكن إن يتعرض لها القطاع الذي تنتمي اليه الشركة المقترضة، مثل حالة الركود التي مر به قطاع السياحة بعد أحداث أيلول 2001.

و- **الرقابة والسيطرة** Control

تعتبر هذه الخاصية السادسة والأخيرة التي يحللها مسوؤل الائتمان بالمصرف لغرض التأكد من الجدارة الائتمانية للمقترض، وتتعلق هذه الصفة بتحديد قابلية تأثر القرض بالتغيرات القانونية والتشريعية بحيث تضعف من قدرة المقترض على سداد الأقساط أو أصل القرض.

ثامنا - إجراءات تقديم القرض:

يتم تحديد إجراءات منح القروض كتابة لكي تكون بمثابة إطار عام يُرشد موظفي قسم القروض إلى خطوات محددة لعملية الإقراض واهم الإجراءات هي:

1. دراسة طلبات الاقتراض:

يقوم الزبون بتعبئة طلب الاقتراض وفقاً لنموذج مُعد من قبل المصرف تم يدرس الطلب من حيث الغرض من القرض ومدته وجدول السداد وقد يتطلب الأمر مقابلة صاحب الطلب شخصياً.

2. تحليل المركز الائتماني للزبون:

من خلال دراسة القوائم المالية وتحليلها لفترات تصل إلى ثلاث سنوات وتحليل بعض النسب المالية مثل نسبة السيولة والربحية والمديونية. وفي هذا صدر قانون البنك المركزي الأردني رقم 4606 في 2003/6/16 يتيح

للشركات الخاصة عموما الاستفادة من التصنيف الائتماني الذي تقوم به المصارف لزبائنها.

3. الاستفسار عن مقدم الطلب:

بمعنى الاستفسار عن السمعة التجارية لمقدم طلب الاقتراض، إما من خلال قسم خاص بالمصرف أو من خلال المعلومات المنشورة أو حتى من خلال البنك المركزي أو المصارف الأخرى.

4. التفاوض مع المصرف:

على شروط العقد التي تتضمن تحديد مبلغ القرض وكيفية الصرف وطريقة السداد والضمانات التي يحتاج إليها المصرف والعمولات وسعر الفائدة.

5. طلب تقديم ضمانات من الزبون ثم توقيع العقد (وثيقة القرض):

يقوم الزبون بتقديم المستندات التي تثبت ملكيته للضمانات ووثائق التأمين على الموجودات المقدمة كضمانات فإذا إتفق الطرفان يوقعان العقد.

6. صرف قيمة القرض:

ووضع قيمة القرض حسب الاتفاق تحت تصرف الزبون مع تحديد الرصيد المعوض.

7. متابعة سداد القرض:

للتأكد من قدرة المقترض على السداد بالوقت المناسب.

تاسعا: متطلبات الجدارة الائتمانية (المركز الائتماني)

Credit Worthlessness

1- مستوى ودائع الزبون لدى المصرف التجاري الذي يقترض منه الزبون
2- توفير عدد من القوائم المالية لعدد من السنوات السابقة بين فيها تطور حسابات الشركة وأرباحها ومبيعاتها.
3- الضمانات سواء كانت ضمانات مالية أو ضمانات مادية أو ضمانات طرف ثالث.
4- تجربة سابقة مع المصرف وأثبتت الشركة من خلالها مدى احترامها للالتزامات المالية اتجاه المصرف من حيث السداد بالأوقات المتفق عليها وبالكميات المحددة باتفاقية القرض.
5- الحصول على معلومات عن الزبون ومدى أهليته من خلال تبادل المعلومات مع المصارف الأخرى أو مع البنك المركزي من حيث سمعته الائتمانية وتصنيفه الائتماني، وخصوصا إذا كان المقترض عبارة عن شركة مسجلة ومعروفة.
6- سمعة الزبون وخبرته وحجم حصته السوقية ومن هم أهم زبائنه [1].

عاشرا: تقييم حالة القروض والتنبؤ بفشل المقترضين بالسداد

Altman Model

إن المهمة الجوهرية في التحليل الائتماني للشركة المقترضة هو تقييم احتمالية مواجهة الشركة للمشاكل المالية أو الإعسار Insolvency (وهي الحالة التي تكون فيها الالتزامات والخصوم أكبر من الأصول والموجودات سواء كان ذلك على مستوى الفرد أم مستوى المؤسسة أم مستوى المصرف التجاري) بحيث تعيقها عن الإيفاء بالتزاماتها المالية اتجاه المصرف وقد

---

(1) تعليمات حدود الائتمان «تركزات الائتمان» رقم 9/ 2001 الصادرة عن البنك المركزي الأردني.

يكون التقييم لغرض التنبؤ باحتمالية الإفلاس Bankruptcy (وهي الحالة التي يعجز فيها الفرد أو المؤسسة أو المصرف عن أداء ما عليه (عليها) من إلتزامات مالية أو مطلوبات تجاه الغير، ويتم الإعلان عن ذلك خاصة بالنسبة للمؤسسات من قبل القضاء أو الجهات المختصة)، ورغم ذلك فان هذه المهمة ليست بالسهولة التي يتوقعها البعض حيث يتطلب الوصول إلى حكم دقيق عن احتمالية فشل إعسار أو إفلاس الشركة المقترضة مثلا تحليل إستراتيجية أعمال الشركة Business Strategy Analysis والتحليل المالي Financial analysis والتنبؤ بالعديد من المؤشرات التشغيلية والسوقية، وفي هذا الصدد لا يمكن الاكتفاء بالتحليل الكمي دون التحليل الوصفي، بالرغم أن التحليل الكمي يوفر بعض المؤشرات المالية المهمة (Palepu, et.al., 2007: 417) .

وفي السنوات الأخيرة تم تطوير العديد من النماذج التي تتنبأ بفشل الشركات، وبالرغم من أن معظمها يشبه نماذج التدريج الائتماني Credit Rating لكنها تتميز في تركيزها على احتمالية تعرض الشركة لمشاكل مالية خلال سنة وهذه المشاكل قد توصل الشركة لإعلان الإفلاس Bankruptcy. فقد اقترحت إحدى الدراسات أهم العوامل للتنبؤ مقدما لسنه واحدة بإفلاس الشركة، وهذه العوامل هي:

1. **الربحية** = $\frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}}$

2. **التقلب (المخاطرة) = (الانحراف المعياري للنسبة السابقة رقم 1)**

3. **الرفع المالي** = $\frac{\text{القيمة السوقية لحق الملكية}^{(1)}}{\text{(القيمة السوقية لحق الملكية + القيمة الدفترية للمطلوبات)}}$

(1) تحسب القيمة السوقية لحق الملكية من خلال ناتج ضرب عدد الأسهم العادية المصدرة بالقيمة السوقية للأسهم العادية التي أصدرتها الشركة.

ويلاحظ أن هذه الدراسة لم تعطي اهتماما كبيرا بالسيولة Liquidity باعتبار أن السيولة لن تساعد شركة متعثرة وتواجه مشاكل مالية ضخمة. وبما أن الحكم الدقيق على المركز المالي للشركة يتطلب تحليل عدة عوامل مجتمعة في آن واحد فقد قدم أحد الباحثين وهو أستاذ الاقتصاد بجامعة نيويورك، إدوارد ألتمان عام 1968 نموذجه الذي أطلق عليه (Altman Z – score). ومع مرور الزمن وكثرة الاستخدام اكتسب المعيار شهرة ومصداقية في مجال قياس السلامة المالية للمصارف وللمؤسسات الخاصة على حد سواء، وقام بترجيح ووزن خمسة عوامل للتنبؤ باحتمالية فشل وإفلاس الشركات الأمريكية وكالآتي:

$$Z = 1.2 (X_1) + 1.4 (X_2) + 3.3 (X_3) + 0.60 (X_4) + 1.0 (X_5)$$

حيث:

X_1 : صافي رأس المال العامل / إجمالي الموجودات

X_2: الأرباح المحتجزة / إجمالي الموجودات

X_3: الإيرادات قبل الفوائد د والضرائب (EBIT) / إجمالي الموجودات

X4: القيمة السوقية لحق الملكية / القيمة الدفترية للمطلوبات الإجمالية

X_5: صافي المبيعات / إجمالي المبيعات

لقد أثبتت الدراسات التي قامت بقياس مدى فعالية المعيار أن دقة تنبؤاته تصل إلى مستوى يتراوح بين 72% و 80%، وهي نسبة تعتبر جيدة جدا في هذا المجال.

ويذكر أحد الباحثين (Eidleman) انه اعتبارا من عام 1985 أصبح المعيار معتمدا من قبل المدققين، وادارت المحاسبة، والمحاكم، وأنظمة وقواعد البيانات لتقييم حالة القروض التي على الأفراد والمؤسسات.

وقد خصص النموذج السابق للشركات العامة (التي يتم تداول أسهمها بالسوق المالي)، وقام Altman لاحقا بتطوير النموذج ليشمل الشركات

الخاصة (Private Firms) حيث عدل المتغير الرابع X4 باستبدال القيمة الدفترية بدلا من القيمة السوقية لحق الملكية.

لقد وضح (Altman, 1968: 589-609) حدود مرجعية يمكن الحكم من خلالها على احتمالية فشل وإفلاس الشركة، فإذا كانت مجموع النقاط Z – scores أقل من 1.81 فإن احتمالية فشل الشركة وإفلاسها كبيرين، أما إذا كانت مجموع النقاط بين 1.80 وبين 2.67 فيطلق على هذه المنطقة بالمنطقة الرمادية والتي فيها لا يمكن الحكم بدرجة عالية من الثقة بمستقبل الشركة، أما إذا حققت الشركة نقاطا أكبر من 2.67 فمن غير المحتمل أن تتعرض خلال السنة القادمة للإفلاس.

وفيما يلي مثال تطبيقي من واقع السوق البريطاني لشركتين معروفتين هما شركة Invensys وشركة AstraZenca:

عوامل نموذج Altman	قيم العوامل	شركة Invensys		شركة Astra Zenca	
		النسبة	النقاط	النسبة	النقاط
X1 : صافي رأس المال العامل / إجمالي الموجودات	1.2	0.22	0.26	0.28	0.34
X2: الأرباح المحتجزة / إجمالي الموجودات	1.4	1.80 –	-2.52	0.70	0.98
X3: الإيرادات قبل الفوائد د والضرائب (EBIT) / إجمالي الموجودات	3.3	0.04	0.13	0.26	0.86
X4: القيمة السوقية لحق الملكية / القيمة الدفترية للمطلوبات الإجمالية	0.6	0.32	0.19	6.90	4.10
X5: صافي المبيعات / إجمالي المبيعات	1.0	1.10	1.10	0.96	0.96
مجموع النقاط			-0.84		7.24

فقد أنشئت شركة Invensys عام 1998 من اندماج شركتين هندسيتين، ومنذ ذلك الحين ساورت المحللين الماليين الكثير من الشكوك حول مستقبل الشركة الجديدة بسبب معاناة الشركة من نقص التركيز عند تطبيق إستراتيجية الأعمالLake of focus من ناحية وبسبب ضعف مؤشرات النمو من ناحية أخرى. ففي نهاية السنة المالية للشركة في 31 من مارس عام 2003 أعلنت الشركة عن خسائر بلغت 1.4 بليون جنيه إسترليني، وقد كان السبب الرئيس لتلك الخسائر هو توقف الشركة عن إكمال العديد من العمليات وكذلك ارتفاع تكاليف إعادة الهيكلة فضلا عن قرارا الشركة عام 2000 شراء شركة حليفة بمبلغ 585 مليون جنيه إسترليني. وتبين أن الشركة الحليفة كانت على وشك الإفلاس، وخلال تلك المدة انخفضت القيمة السوقية للشركة من 4.7 بليون جنيه إسترليني في مارس عام 2001 إلى 368 مليون جنيه استراليتي فقط عام 2003، وفي نهاية السنة المالية للشركة في مارس 2006 أعلنت الشركة عن تحقيقها أرباحا بسيطة قدرت ب 22مليون جنيه إسترليني، وهي أول مرة منذ عام 1998 تحقق فيها الشركة أرباحا مما أدى إلى ارتفاع قيمتها السوقية إلى 910 مليون جنيه إسترليني، ولذلك ليس من الغريب أن تكون Z – score التي حسبت وفقا للنموذج تشير إلى ارتفاع احتمالية فشل وإفلاس الشركة (انظر إلى الجدول السابق ستجد أن z –score للشركة أقل بكثير من 1.81 حيث تبلغ 0.84-).

أما بالنسبة إلى شركة AstraZenca فهي من الشركات ذات السمعة المعروفة وذات الأداء المالي القوي مقارنة بالشركة السابقة، كما أ ن قيمتها السوقية أعلى بكثير إذ تبلغ 44.7 بليون جنيه إسترليني، وهذا هو أحد الأسباب التي أدت بالنموذج أن يمنحها تدريج Z –score عالي جدا بلغ 7.24 مما يشير إلى التدني الكبير باحتمالية فشلها وإفلاسها (Palepu, et.al., 2007: 419).

وفي البيئة العربية من الضروري استخدام نموذج Altman ولكن بدرجة عالية من الحذر، وذلك لعدة أسباب:

أولا: إن الإجراءات والمبادئ المحاسبية في البيئة العربية تختلف كثيرا عن تلك التي يتم تطبيقها في الدول الأوربية والولايات المتحدة الأمريكية.

ثانيا: إن هناك الكثير من الفقرات سواء في جانب الموجودات أم في جانب المطلوبات والتي يطلق عليها فقرات خارج الميزانية Off-Balance Sheet Items لازالت الأنظمة المالية عاجزة عن وضع آلية مناسبة لتكييمها وتقييمها.

ثالثا: بالرغم من أن النموذج يوفر مؤشرات حول احتمالية فشل الشركات، لكن في كثير من الاقتصادات لا يمكن اعتبار الشركة فاشلة في سنة من السنوات وتكون في ذات الوقت عرضة للتصفية والإفلاس، ذلك أن البيئة التشريعية والقوانين الحكومية ربما تتدخل بأشكال متعددة لمنع الشركة من الإفلاس رغم فشلها. ولهذه الأسباب ذكرت العديد من المصادر أن هناك أكثر من 40 نسخة معدلة من نموذج Altman تم تطويرها بما يتلاءم مع طبيعة بيئات الأعمال والقطاعات المختلفة.

وبالرغم من السياسات الائتمانية التي تضعها وتشرف عليها المصارف التجارية إلا أن هناك حالات عديدة أخفقت فيها المصارف نتيجة تضافر أسباب عديدة ربما من أبرزها تجاوز القروض الممنوحة لقاعدة التركزات الائتمانية وعدم كفاية نظام الرقابة كما في الحالات الآتية:

* **إخفاق مصرف** The Pen Square Bank

إخفاق هذا المصرف كان نتيجة دخوله سوق التمويل النفطي متأثرا بالتوجه العام إلى هذا القطاع، بسبب ربحيته العالية. وقد كان من نتائج هذا الإقبال الشديد على هذا القطاع، قبول المصارف الداخلة إليه بمخاطر أعلى

من المعتاد، الأمر الذي اثر فيها سلبيا، عندما تأثر القطاع بانخفاض أسعار النفط منذ نهاية عام 1982.

عندما درست أسباب إخفاق هذا المصرف، وجدت:

أ ـ عدم كفاية نظام الرقابة.

ب ـ تركيز القروض في قطاع واحد.

ج ـ تجاوز القروض الممنوحة لبعض العملاء الحدود المقررة بموجب الأنظمة.

د ـ منح قروض دون تحليل ائتماني مناسب.

ه ـ ضعف التوثيق القانوني للقروض.

و ـ عدم مناسبة نظام إدارة القروض.

* **أخفاق مصرف** JOHNSON MATHAY BANKER

كان إخفاق هذا المصرف البريطاني عام 1984 نتيجة نوعية محفظة قروضه، والتي كان من بين أسبابها سوء سلوك موظفيه في عمليات الإقراض.

* **إخفاق** CONTINENTAL AL ILLINOIS

كان سبب أخفاق هذا المصرف الأمريكي عام 1983 نتيجة توسعه في الإقراض للقطاع النفطي، والى العديد من الشركات التي أخفقت، أو لاقت صعوبات مالية مثل - BRANIFF AIRLNE, INTERNATIONAL HARVESTER.

* **إخفاق** FRANKLIN NATIONAL BANK،

كان هذا المصرف يعمل بربحية جيدة، وبحجم صغير في إحدى ضواحي نيويورك، عندما قررت إدارته التوسع، والانتقال إلى مركز نيويورك ثم الانتقال إلى العمل المصرفي الدولي، وكانت لجميع هذه القرارات آثار سلبية. فالتوسع أدى بالمصرف إلى القبول بمخاطر عالية،

والانتقال إلى نيويورك جره إلى منافسة شديدة، والانتقال للعمل الدولي زاد مصاعبه. فقررت إدارته حل مشكلاته عن طريق المضاربة بالفوائد والعملات، فكانت الكارثة في الأمرين معا، الأمر الذي أدى إلى إخفاقه في عام 1974، وكان في حينه اكبر مصرف يخفق في أمريكا (عقل، 2000: 288-289).

مصادر الفصل الخامس

- البنك المركزي الأردني، تعليمات حدود الائتمان «تركزات الائتمان» وقم 9/ 2001.
- جابر، فائق جبر، السياسة الائتمانية للبنوك التجارية، مجلة البنوك في الأردن، العدد الثالث، المجلد الثامن عشر، نيسان 1999.
- جلدة، سامر. البنوك التجارية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان،الأردن، 2008.
- السيد علي، عبد المنعم والعيسى، نزار سعد الدين، النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، الأردن، 2004.
- عقل، مفلح محمد. وجهات نظر مصرفية، جزء 2 الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2000.
- مطر، محمد، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الأساليب والأدوات المستخدمة، دار وائل / الأردن، الطبعة الثانية، 2006.

- Altman, Edward L. Financial Ratios, Discriminant Analysis and Prediction of Corporate Bankruptcy, The Journal of Finance. Vol.23, No 4,1968.
- Chorafas, Dimitris. The commercial Banking Handbook, MCMILLAN Business,London,1999.
- Palepu, Krishna G; Healy, Paul M; Peek, Erik; Lewis, Victor. Business analysis and valuation , Thomas Publishing , United Kingdom, 2007.
- Ross, Stephen A. ; Westerfiled, Randolph W.; Jaffe, Jeffery and Jordan, Bradford. Modern Financial Management,8th ed., McGraw-Hill International Edition , Irwin,2008.

الفصل السادس

إدارة السيولة

أولاً: مفهوم السيولة المصرفية.

ثانيـــــاً: قياس السيولة المصرفية.

ثالثـــــاً: واجبات إدارة السيولة بالمصرف التجاري.

رابعـــــاً: العوامل المؤثرة في السيولة المصرفية.

خامســـاً: إدارة السيولة ودور الاحتياطات.

مصادر الفصل السادس.

الفصل السادس
إدارة السيولة Bank Liquidity Management

أولا: مفهوم السيولة المصرفية

وتعني قدرة المصرف التجاري على تسديد جميع التزاماته التجارية نقدا، والاستجابة لطلبات الائتمان ومنح القروض الجديدة وهذا يستدعي ويتطلب:

- توفر نقد سائل لدى المصارف بشكل كاف
- سهوله الحصول على نقد عن طريق:

- القدرة على تسييل بعض موجودات المصرف وبالسرعة الكافية لمواجهة الاحتياجات النقدية الفورية أو العاجلة ودون التضحية بقيمه هذه الموجودات.
- قدره المصرف على الاقتراض من المؤسسات المالية الأخرى أو إصدار أسهم جديدة بأسعار وتكاليف مقبولة (Koch and McDonald. 2000:552).

ويؤكد (Rose) إن سيولة المصرف تعتبر جيدة إذا كان يتمتع بسهولة الحصول على الأموال بتكلفة مقبولة وبالحجم المطلوب وبالوقت المناسب, وهذا يعني إما إن يمتلك المصرف المبالغ الملائمة عند احتياجه للسيولة أو القدرة على الحصول على الأموال المطلوبة من خلال الاقتراض أو تسييل بعض الموجودات، ويضيف (Rose) إن نقص السيولة المصرفية يعتبر احد إشارات تعرض المصرف للمشاكل المالية (Rose,1999:347).

إن مثل هذا المصرف الذي لا يعالج هذه الحالة سيبدأ بفقدان ودائعه مما يجبر المصرف إلى التخلي عن الموجودات السائلة.

كما إن البنوك الأخرى سوف تتخلى تدريجيا عن إقراض المصرف بدون ضمانات إضافية أو زيادة في معدلات الفائدة وهذه الأمور تمارس ضغطا إضافيا على إيرادات المصرف والتي قد تؤدي به إلى الفشل مثلما حدث مع مصرف (Continental Illinois National Bank) في الولايات المتحدة بولاية شيكاغو.

وكما حدث أيضا في عام 1991 عندما أمر البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بتصفية مصرف (Southeast Bank Of Miami) والذي تبلغ موجوداته 15 بليون دولار لأنه عجز عن توفير السيولة اللازمة لسداد أقساط القرض الذي أخذه من البنك الفيدرالي.

وتعتبر إدارة السيولة مقياسا لفاعلية إدارة المصرف لتحقيق أهداف المصرف طويلة الأجل.

وتظهر حاجة المصرف إلى السيولة عندما يزيد الطلب على أموال المصرف السائلة مقارنة مع عرض أموال السائلة كما يوضح الجدول (1 – 6):

وتعمل البنوك على الاحتفاظ بحد أدنى من النقدية بخزينة المصرف، وودائع لدى البنك المركزي ولدى المصارف المحلية الأخرى، وبنوك المراسلين.

ويتدخل القانون والسلطات النقدية في تحديد حدود دنيا لمثل هذه الاحتياطيات والتي لابد من توافرها لدى البنوك ولدى البنك المركزي، حيث يعتبر الأخير المقرض للمصرف التجاري في حالة تعرضه لصعوبات في تدبير موارده النقدية لمقابلة التزاماته اتجاه الغير، وذلك بتحويل أصل من الأصول إلى البنك المركزي. مثال ذلك إعادة خصم الأوراق التجارية لدى البنك المركزي، وعادة ما يكون سعر الخصم في هذه الحالية أقل من سعر خصم البنك التجاري لهذه الأوراق ويمكن للبنك أيضا تحويل الأوراق المالية

التي يزيد اجل استحقاقها عن سنة إلى نقدية إذا ما وجدت سوق مالية نشطة (جلدة، 2009:91).

الجدول (1- 6)

يبين حاجة المصرف للسيولة

Supplies Of Liquid Fund Came From: (A)	Demands For Bank Liquidity Arise From: (B)
1-Incoming customer deposits. ودائع الزبائن المختلفة	1-Customer deposit withdrawals سحوبات الزبائن لبعض ودائعهم من المصرف
2-Revenues from the sale of services . الإيرادات التي يكسبها المصرف من بيع الخدمات المصرفية	2-Credit request طلبات الزبائن للحصول على القروض والائتمان المصرفي بمختلف أنواعه
3 -Customer loan repayments. سداد الزبائن للأقساط والقروض بذمتهم للمصرف	3 -Repayment of borrowings. قيام المصرف بسداد الأقساط أو القروض المترتبة بذمته
4-Sales of bank assets. قيام المصرف ببيع بعض موجوداته	4 -Operating expenses and Tax. قيام المصرف بدفع تكاليف ونفقات العمليات ودفع الضرائب
5-Borrowing from the money market. قيام المصرف بالاقتراض من سوق النقد	5-Payment of stock holders cash dividends. قيام المصرف بدفع توزيعات أرباح نقدية للمالكين

(A) – (B) = Bank Net Liquidity Position
(B) > (A) = Liquidity deficit.
(A) > (B) = Liquidity Surplus .
(Source: Rose, 1999: 349)

ثانيا: قياس السيولة المصرفية Measuring Bank Liquidity

تعتبر مقاييس السيولة المصرفية مقاييس تقريبية، بالرغم من مظاهرها الكمية، التي قد توحي بدقة مطلقة. لهذا فإن استعمالها لن يؤدي إلى حكم قاطع بخصوص سيولة المصرف، ما لم تتوافر معلومات نوعية عن مكوناتها. وبالرغم من هذا التحفظ، لا يمكن تجاهل ما تقدمه مقاييس السيولة (في معظم الحالات) من مؤشرات مقبولة عن سياسة السيولة لدى المصرف التجاري.

وبما أن سيولة المصرف إما أن تكون مخزونة في ميزانيته، أو مشتراه من السوق المالية، أو كليهما معًا، لذا فإننا بحاجة إلى مقياسين بديلين لقياس السيولة.

ولا شك في أن قياس السيولة المخزونة في ميزانية المصرف أسهل بكثير من قياس السيولة المشتراة، التي تعتمد عادة على مدى الثقة التي يتمتع بها المصرف لدى بائعي هذه السيولة في السوق. لكن مع ذلك، يمكن تقدير ما يستطيع المصرف أن يشتريه من سيولة وذلك بالتعرف إلى مدى كفايته في إدارته لمطلوباته، وعلى الطاقة الإقتراضية غير المستعملة لديه (Excess Or Unused Debt Capacity). فالمصرف الذي يملك الحجم والسمعة والملاءة، يكون مؤهلا للاعتماد على جانب المطلوبات في إدارته لسيولته، كما يمكن قياس المدى الذي ذهب إليه المصرف في هذا المجال، حيث ستبدو المصارف التي اعتمدت سياسات توسعية (Aggressive) أنها قد استنفذت رقت جزءًا كبيرًا من طاقتها الاستيعابية، بعكس المصارف التي لم تلجأ لمثل هذا الأسلوب. وفيما يلي استعراض بعض أهم تلك المقاييس:

1- نسبة السيولة

من بين المعايير الاحترازية الأولى التي حددتها السلطات النقدية والرقابية في كافة الدول، تطبيقا لمبدأ مواءمة آجال مصادر واستخدامات الأموال، هو نسبة السيولة أي نسبة مجموع الموجودات (أو الاستخدامات) السائلة إلى مجموع المطلوبات (أو المصادر) واجبة الدفع متوجبة الأداء. ويوفر هذا المعيار للمصارف من حيث المبدأ، توضيح مدى إمكانية مواجهة طلبات السحوبات التي قد تتعرض لها وكذلك سائر المطلوبات المتوجبة الدفع. ويتحقق هذا الهدف بشكل أمثل، عندما تتساوى الأموال السائلة في المصرف خلال فترة معينة مع مجموع التزاماته، أي حين تبلغ نسبة السيولة مائة بالمائة.

قواعد احتساب نسبة السيولة

1. يتم احتساب نسبة السيولة بحد أدنى 20 في المائة. ويمكن إعادة النظر في النسبة وفقا لما تسفر عنه دراسة الأوضاع الاقتصادية والنقدية والحاجة إلى توسع المصارف في تقديم التمويل اللازم لقطاعات النشاط الاقتصادي في حدود آمنة. في حالة وجود التزامات قصيرة الأجل متقابلة بين المصارف، يؤخذ صافي التقاص بين هذه الالتزامات ويضاف إلى البسط أو المقام حسب الحال.

ويتم احتساب النسبة على أساس المتوسط اليومي لأيام العمل الفعلية خلال الشهر بهدف إتاحة قدر من المرونة للمصرف في إدارته لأمواله مع الحفاظ على الحد الأدنى كمتوسط.

2. تتضمن عناصر البسط الأرصدة السائلة أو التي يتاح تسييلها في الأجل القصير دون أن يتعرض المصرف لخسائر، ذلك أن لجوء المصرف إلى تسييل أصل بقيمة أقل من قيمته الدفترية لمواجهة احتياجات السيولة أمر له آثاره السلبية على المركز المالي للمصرف.

3. إذا توفر للمصرف أصل سائل، وفقا لطبيعته، واقترض بضمانه، يتم استبعاد قيمة الأصل المرهون من عناصر البسط لعدم إمكان اللجوء إليه لمواجهة سحوبات العملاء أو المصارف.
4. بالنسبة للأرصدة لدى المصارف في الخارج، فإن اعتبارها أرصدة سائلة بالكامل أمر قد لا يتفق والواقع إذ أن جانبا منها قد يتمثل في إيداعات مجمدة في صورة غطاءات اعتمادات مستندية أو ما يماثلها. ولذا تستبعد قيمة هذه الغطاءات من عناصر البسط، كما قد يستبعد مقابلها أيضا من عناصر المقام حيث لا يمثل عبئا على سيولة المصرف.
5. لا تتم التفرقة في المقام بين الودائع القصيرة الأجل والطويلة الأجل ذلك أن العبرة هي بالوضع الإجمالي للمصرف وبإمكانياته في إدارة السيولة لديه، وذلك أنه رغم أن اختلاف الآجال أمر مقرر وفقا لشروط التعاقد مع العملاء، إلا أن طبيعة التعامل تشير إلى أن جانبا من الودائع الراسخة لدى المصرف(Core deposits) يتمثل في الودائع تحت الطلب وحسابات التوفير.
6. لا تقتصر الالتزامات الواجب مواجهتها من قبل المصرف، والتي قد تشكل عبئا على وضع السيولة لديه، على عناصر الالتزامات المباشرة (الخصوم) وإنما تمتد أيضا إلى الالتزامات غير المباشرة خاصة في حالة إصدار المصرف خطابات ضمان نهائية غير مكفولة من مصارف خارجية تتمتع بدرجة ملاءة عالية أو غير مغطاة نقدا لدى المصرف. ولذلك يجب تضمين عناصر المقام جانبا من القيمة غير المغطاة نقدا من هذه الخطابات (50 في المائة من القيمة غير المغطاة نقدا).

أما إذا كانت خطابات الضمان النهائية مكفولة من مصرف محلي مهما ارتفعت درجة ملاءته فعلى كل من المصرفين، المصرف طالب إصدار

خطاب الضمان والمصرف المصدر له، أن يضمن المقام 100 في المائة من القيمة المغطاة نقدا.

7. تجنبا لأثر الإيداعات المتبادلة بين المصارف المحلية على نسبة السيولة، وتجنبا لإظهار السيولة لدى وحدات الجهاز المصرفي بدرجة تفوق الحجم الحقيقي لها، يدرج صافي المستحق على المصارف المحلية الأرصدة لدى المصارف مستبعدا منها الأرصدة المستحقة لها ضمن عناصر البسط أو العكس، أي إدراج صافي المستحق للمصارف المحلية ضمن عناصر البسط في حالة زيادة الأرصدة المستحقة على المصرف المعني لصالح المصارف الأخرى عن المستحقة له لديها.

عناصر بسط ومقام نسبة السيولة

1. **بسط نسبة السيولة**

- نقدية.
- الأرصدة لدى البنك المركزي.
- أذونات الخزانة الحكومية.
- أوراق مالية قابلة للتداول.
- صافي الأرصدة قصيرة الأجل المستحقة على المصارف في البلد المعني.
- شيكات مشتراة، وأوراق تجارية مخصومة تستحق الدفع خلال ثلاثة أشهر، وأوراق تجارية قابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي.

يستبعد من بسط النسبة الأصول الضامنة لقروض حصل عليها المصرف.

2. **مقام نسبة السيولة**

- ودائع العملاء.

- صافي الأرصدة قصيرة الأجل المستحقة للمصارف.
- شيكات مستحقة الدفع.
- 50 في المائة من القيمة غير المغطاة نقدا من خطابات الضمان النهائية غير المكفولة من مصارف خارجية تتمتع بدرجة ملاءة عالية.
- 100 في المائة من القيمة غير المغطاة نقدا من خطابات الضمان النهائية الصادرة بناءً على طلب المصارف.

وأفضل مقاييس السيولة ما كان منها قائما على أساس التدفق النقدي. لكن صعوبة تقدير مثل هذه التدفقات، تجعل المقاييس القائمة على الأساس الكمي هي الأكثر استعمالا:

2- **نسبة الودائع إلى الموجودات** (Deposits To Assets Ratio):

تقيس النسبة مدى أهمية الودائع في تمويل موجودات المصرف. ويفضل استعمال الودائع المستقرة (Core Deposits) عند احتساب هذه النسبة، بدلا من جميع الودائع. ويقصد بالودائع المستقرة تلك التي يتوقع أن تبقى في المصرف برغم الظروف الاقتصادية المختلفة، وتلك التي تقل عن الحد الأدنى للتأمين الوطني على الودائع، إذا وجد مثل هذا التأمين. ويتوقع أن تكون نسبة الودائع المستقرة إلى الموجودات عالية في المصارف الصغيرة التي تعتمد على قاعدة واسعة من العملاء، ومنخفضة لتلك المعتمدة على إدارة المطلوبات.

3- **نسبة التسهيلات إلى الموجودات** (Credit To Assets Ratio):

بما ان القروض أقل موجودات المصرف سيولة، خاصة في البلدان التي لا يوجد فيها سوق ثانوية للقروض لذا فإن هذه النسبة تعبر، بشكل غير مباشر، عن مدى حالة السيولة. فالنسبة العالية مؤشر على التوسع في الإقراض (Loaned Up)، وبالتالي إنخفاض السيولة، بينما تشير النسبة

المنخفضة إلى وضع سيولة جيد، وطاقة إقراضية كامنة ومن المتعارف عليه أن تميل هذه النسبة للتغير مع تغير حجم المصرف. وقد وجد في الولايات المتحدة أنها بحدود 52% للمصارف الصغيرة، و63% للمصارف الكبيرة.

4- **نسبة التسهيلات المصرفية إلى الودائع** (Credit To Deposits Ratio):

تعتبر هذه النسبة إحدى المقاييس التقليدية لسيولة المصارف، وهي تقيس مدى استعمال الودائع في عمليات الإقراض. وتعتبر نسبة التسهيلات إلى الودائع المستقرة (Core Deposits) الصورة الأكثر تعبيرا عن السيولة، وكلما انخفضت هذه النسبة كانت مؤشرا على مخزون أعلى من السيولة لدى المصرف، والعكس صحيح.

إن أهمية هذه النسبة لا تكمن في كونها مقياسا دقيقا للسيولة (لأنها ليست إلا مقياسا تقريبيا لهذه الغاية)، وإنما تكمن في كونها إشارة تحذير لإدارة المصرف لمراجعة سياساتها الخاصة بتوزيع الأصول لصالح السيولة.

وعند النقطة التي تزيد فيها نسبة التسهيلات إلى الودائع المستقرة 1:1، يكون ذلك بداية للفصل بين المصرف الذي يعتمد على السيولة المخزونة، والمصرف الذي يعتمد على إدارة المطلوبات لتحقيق سيولته. وتعبر نقطة الفصل هذه عما تتميز به مصارف إدارة المطلوبات، وهو:

أ- إنخفاض نسبة الودائع المستقرة للأصول.

ب- إرتفاع نسبة القروض إلى الموجودات.

هذا، ويمكن القول بأن أي زيادة في حجم المصرف تؤدي إلى زيادة نسبة الإقراض لديه، ح إنخفاض نسبة الودائع المستقرة.

5- **الموجودات السائلة إلى الموجودات**:(Liquid Assets to Total Assets)

تقيس هذه النسبة أهمية الأصول الأكثر سيولة بالنسبة لإجمالي الأصول. وتتكون الموجودات السائلة من الأرصدة النقدية لدى المصرف نفسه، وودائعه لدى الجهاز المصرفي والبنك المركزي، وكذلك الأوراق

المالية التي تقل مدتها عن سنة. وتتميز هذه البنود بسهولة وسرعة تحويلها إلى نقد دون خسارة تذكر.

6- **الموجودات السائلة إلى الودائع:** (Liquid Assets to Deposits)

تكتسب هذه النسبة أهميتها لقيامها على علاقة مباشرة بين الموجودات السائلة والودائع، بدلا من العلاقة غير المباشرة التي تعكسها نسبة القروض إلى الودائع. لكن يؤخذ على هذه النسبة وجود جزء من الموجودات السائلة لمواجهة احتياجات السيولة القانونية، التي يفرضها البنك المركزي، والتي لا يسمح للمصارف باستعمالها (عقل، 2000: 163-165).

ثالثا: واجبات إدارة السيولة بالمصرف التجاري:

على الإدارة العليا ومجلس الإدارة التأكد من ان أولويات المصرف وأهدافه واضحة فيما يخص السيولة. فيتعين عليها ان تستوثق من ان إدارة السيولة تتم بصورة فاعلة، من خلال تطبيق السياسات والإجراءات المناسبة. ويجب ان تتوفر لدى المصرف قاعدة بيانات كافية لقياس وإدارة مخاطر السيولة ورصدها. كما يجب رفع تقارير منتظمة لمجلس الإدارة والإدارة العليا عن مخاطر السيولة على ان تشمل هذه التقارير على موقف السيولة في آجال زمنية محددة.

تنشا مشكلة إدارة السيولة أصلا من حقيقة ان هناك مفاضلة بين السيولة والربحية، وان هناك تباينا بين عرض الأصول السائلة والطلب عليها. وبينما لا يستطيع المصرف السيطرة على مصادر أمواله من الودائع، يمكنه السيطرة على استخدامات هذه الأموال، وعلى ذلك، فان هنالك أولوية تعطي لموقف السيولة عند توظيف الموارد.

ونظرا لتكلفة الفرصة البديلة للموارد السائلة، يتعين على المصارف ان تدخل في الاستثمارات ذات العائد بعد ان يكون لديها ما يكفي من السيولة.

ونجد ان معظم المصارف تحتفظ الآن باحتياطيات وقائية علاوة على الاحتياطيات الاعتيادية.وتحدد المتطلبات الرقابية (مثل البنك المركزي) أو التوقعات حجم الاحتياطات الاعتيادية بينما يعتمد حجم الاحتياطات الوقائية على تقييم إدارة المصرف لمخاطرة السيولة.

ومن الضروري أن تتخذ قرارات إدارة السيولة بالنظر إلى مهام كافة إدارات المصرف والخدمات التي تقدمها. وعلى المسؤول عن إدارة السيولة بالبنك ان يسجل بدقة أنشطة جميع أقسام المصرف العاملة في تجميع السيولة أو توظيفها،وعليه كذلك التنسيق بين كل تلك الأنشطة.ثم ان القرارات المتعلقة باحتياجات السيولة يجب مراجعتها باستمرار لتفادي فائض السيولة أو نقصانها. وتحديدا، فان على المدير المسؤول عن السيولة بالمصرف ان يعرف من البداية تواريخ العمليات الكبيرة (مثل المواسم التي تشهد السحب من الودائع بكميات كبيرة أو فترات الإيداعات بمبالغ كبيرة) حتى يمكن وضع خطط فاعلة لمعالجة نقص في السيولة أو كيفية استغلال فوائضها بكفاءة عالية.

وعلى المصرف ان يبتكر آلية لقياس ورصد فائض أمواله من خلال تقييم التدفقات النقدية الواردة والأخرى التي ستكون في مقابل التزامات المصرف. كما يجب الأخذ في الاعتبار التزامات المصرف خارج الميزانية (Off Balance Sheet Items) مثل خطابات الضمان الاعتمادات المستندية فضلا عن الأدوات المالية المشتقة، ومن المهم تقييم احتياجات المصرف المستقبلية من الموارد المالية. والعنصر المهم في إدارة السيولة هو تقدير احتياجات المصرف من السيولة وهناك عدة طرق تم تطويرها لتقدير احتياجات المصرف من السيولة، ومن بين هذه الطرق:

1. طريقة مصادر واستخدامات الأموال.
2. وطريقة هيكل الأموال وطريقة مؤشر السيولة.

ويعتبر سلم آجال سلم الموارد المالية مفيدا لمقارنة التدفقات النقدية الواردة والخارجة خلال فترات مختلفة زمنية، ويعتبر فائض أو عجز صافي التدفقات النقدية مؤشرا جيدا لحركة السيولة خلال تلك الفترات ، وهناك تدفقات نقدية غير متوقعة تأتي من مصادر أخرى. وكلما زاد عدد المصارف التي تقدم الخدمات المصرفية خارج الميزانية كلما كانت هناك حاجة لفحص التدفقات النقدية المرتبطة بهذه الحسابات. فعلى سبيل المثال، قد تمثل الالتزامات المشروطة كالضمانات المالية والخيارات مصدرا ضخما من الموارد المالية الخارجة.

وبعد تحديد متطلبات السيولة، يمكن دراسة مجموعة من الاحتمالات لتقدير الصدمات المالية الخاصة بعمل المصرف والأخرى المرتبطة بالبيئة الاقتصادية عموما.

ويجب ان يتوفر للمصرف خطط تمويل لمقابلة الحالات الطارئة التي تظهر فيها حاجة للسيولة عند حدوث مثل تلك الصدمات وتحديد الوسائل الممكنة لمقابلة الصدمات المالية بحيث تشمل السرعة التي بموجبها يتم تحويل الأصول إلى سيولة ومصادر الأموال التي يمكن للمصرف ان يستخدمها في فترات الأزمات، وان كان للمصرف تعامل في العملات الأجنبية، فمن الضروري ان يكون له نظام لقياس السيولة الخاصة بالعملات النشطة ورصدها والتحكم فيها.

كما يجب ان يتوفر للمصرف آليات التحكم الداخلية لإدارة مخاطر السيولة حيث تكون هذه الآليات جزءا من نظام الرقابة الداخلية الذي يتبعه المصرف. وان كان النظام فاعلا، فسيوجد بيئة تحكم متينة والية كافية لتحديد وتقييم مخاطر السيولة. كما يجب ان يكون للمصرف نظام معلومات ملائم لاستخراج تقارير منتظمة ومستقلة تساعد في معرفة مدى الالتزام بالسياسات والإجراءات الخاصة بإدارة السيولة المصرفية. وتقوم المراجعة الداخلية

بمهمة التدقيق المنتظم لعملية إدارة السيولة بهدف تحديد أية مصاعب أو نقاط ضعف في سيولة المصرف، وتمكين إدارة المصرف من إجراء المطلوب في حينه لمعالجة هذه المصاعب (خان واحمد، 2003: 43-45).

رابعا: العوامل المؤثرة في السيولة المصرفية:

أ- عمليات إيداع وسحب الودائع:

تؤدي عمليات سحب الودائع نقدا إلى تخفيض نقدية الصندوق وكذلك إلى تخفيض احتياطات المصرف التجاري لدى البنك المركزي وبالتالي إلى تقليص سيولته.في حين تؤدي عمليات الإيداع إلى تحسين سيولته المصرف التجاري.

ب- معاملات الزبائن مع الخزينة العامة:

تتأثر سيولة المصرف من خلال تعاملات الجمهور مع الخزينة العامة، وتتحسن السيولة في حالة كون زبائن المصرف التجاري دائنين للخزينة التي تتحقق في حالات عديدة أهمها:-

1- إن الزبائن غالبا يعملون في أجهزة الدولة ويودعون ما يتقاضون من أموال لدى المصرف التجاري.
2- استرداد مبالغ السندات الحكومية التي اشتراها الزبائن سابقا.
3- عقد صفقة توريد سلع وخدمات إلى الدولة.

وتتقلص سيولة المصرف التجاري عندما يقوم الزبائن بالاتي:

1- تسديد الضرائب الحكومية.
2- شراء الأوراق المالية الحكومية (اذونات الخزانة وسندات الخزانة).
3- سحب الزبائن لجزء من ودائعهم من المصارف وإيداعها لدى صناديق التوفير البريدية.

ج- رصيد عمليات المقاصة بين المصارف:

تزداد سيولة المصرف التجاري إذا ظهر أن رصيد حسابه الجاري دائن لدى البنك المركزي نتيجة تسوية حساباته مع المصارف التجارية الأخرى، وفي هذه الحالة تضاف موارد نقدية جديدة إلى احتياطاته النقدية التي يحتفظ بها لدى البنك المركزي ويتعزز رصيد المصرف لدى البنك المركزي عندما يكون عدد وقيمة الشيكات المسحوبة لصالح زبائن المصرف اكبر من عدد وقيمة الشيكات المسحوبة من زبائن المصرف. لذلك بمكن القول إن المقترضين وقدرتهم على السداد بالمبالغ المطلوبة وبجداول السداد يساعد كثيرا في تعزيز سيولة المصرف.

د- توجهات البنك المركزي بالنسبة للمصارف:

يمتلك البنك المركزي كممثل للسلطة النقدية قدرة التأثير في السيولة المصرفية من خلال تقليص عرض النقد أو زيادتها. حيث يستطيع البنك المركزي تقليص حجم الأرصدة النقدية والاحتياطيات لدى المصارف وبالتالي يقلل من سيولتها بإتباع بعض الطرق مثل رفع سعر إعادة الخصم وبيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة ورفع نسبة الاحتياطي القانوني، ويحدث العكس في حال رغبته في التوسع بعرض النقد مما يزيد من سيولة المصارف.

هـ- رصيد رأس المال الممتلك:

من المعروف انه كلما زاد رصيد رأس المال الممتلك زادت السيولة وبالعكس، وكلما قل رصيد رأس المال الممتلك قلت سيولة المصرف، وبالتالي تقل قدرته الاقراضية وانخفضت قابليته على تسديد التزاماته التجارية.

خامسا: إدارة السيولة ودور الاحتياطيات
Liquidity Management and the Role of Reserves

من أجل توضيح كيف يتعامل المصرف التجاري مع تدفقات الأموال إلى خارج المصرف (Out Flow) عندما يقوم أحد المودعين بسحب النقد من حسابات تحت الطلب أو حساب التوفير، وعند تحرير شيكات وصكوك بحيث يتم إيداعها في مصارف أخرى وتأثير ذلك على سيولة المصرف التجاري، فإننا نفترض أن المصرف لديه نقدية كافية وتفيض عن حاجته، علما إن النقدية يشار إليها عادة بالنقد الموجود بالمصرف فضلا عن الودائع تحت الطلب الخاصة بالمصرف لدى المصارف التجارية الأخرى، بالإضافة إلى الأرصدة والعملات الأجنبية التي يحتفظ بها المصرف التجاري لدى البنك المركزي لليلة واحدة (Overnight Deposits) ويطلق عليها Reserves.

كما نفترض أن نسبة الاحتياطي القانوني لجميع أنواع الودائع هي 10% بمعنى أن المصرف التجاري مطالب بالاحتفاظ ب 10% من قيمة كل وديعة تودع فيه في حساب النقدية. افترض أن ميزانية المصرف الحالية هي كالآتي:

النقدية	20 مليون	الودائع	100 مليون
القروض	80 مليون	حق الملكية	10 مليون
الأوراق المالية	10 مليون		

تلاحظ عزيزي القارئ أن هذا المصرف التجاري يحتفظ بفائض من النقدية يفوق ما مطلوب منه حسب تعليمات البنك المركزي ذلك أنه يحتفظ ب 100 مليون ودائع وأن حجم النقدية المطلوبة من المصرف الاحتفاظ بها هي 10 % أو 10 مليون ولكنه حاليا يحتفظ ب 20 مليون دينار. والآن افترض أن صاحب أحد الودائع قد سحب من المصرف 10 مليون دينار فإن ميزانية المصرف تصبح كالآتي:

النقدية	10 مليون	الودائع	90 مليون
القروض	80 مليون	حق الملكية	10 مليون
الأوراق المالية	10 مليون		

إن الإجراء السابق خفض حساب النقدية وحساب الودائع بقيمة 10 مليون دينار وبما أن المصرف يحتفظ حاليا بمبلغ 10 مليون كنقدية في حين انه مطالب أن يحتفظ بنسبة 10% من 90 مليون أي 9 مليون دينار، فإن وضع المصرف لا زال جيدا ولديه فائض عن المتطلبات القانونية التي فرضها البنك المركزي ومقدار هذا الفائض هو مليون دينار.

بافتراض حالة أخرى للمصرف التجاري لا يتمتع فيها بوجود فائض نقدي، فبدلا من أن يحتفظ المصرف بمبلغ 10 مليون دينار إضافي في النقدية افترض أنه قدم قرضا مقداره 10 مليون دينار وأصبح لا يمتلك نقدية إضافية وستكون ميزانية المصرف كالآتي:

النقدية	10 مليون	الودائع	100 مليون
القروض	90 مليون	حق الملكية	10 مليون
الأوراق المالية	10 مليون		

وعندما يقوم أحد المودعين بسحب 10 **مليون** دينار من الودائع فإن ميزانية المصرف **ستكون كالآتي:**

النقدية	0 مليون	الودائع	90 مليون
القروض	90 مليون	حق الملكية	10 مليون
الأوراق المالية	10 مليون		

يبين الشكل السابق أن المصرف يواجه مشكلة، فهو مطلوب منه إن يوفر 9 مليون دينار كاحتياطي في حساب نقدية المصرف (جاءت من 10% مضروبة في 90 مليون) ولكن المصرف لا يحتفظ بهكذا مبلغ وأمام

المصرف أربع خيارات: الأول هو توفير هذه الأموال من خلال الاقتراض من مصرف آخر أو من مؤسسات مالية أخرى وعليه ستكون ميزانية المصرف كالآتي:

النقدية	9 مليون	الودائع	90 مليون
القروض	90 مليون	قروض على المصرف	9 مليون
الأوراق المالية	10 مليون	حق الملكية	10 مليون

لا تنسى عزيزي القارئ أن الخيار السابق يحمل المصرف تكاليف الفائدة بسبب الاقتراض من مصارف أو مؤسسات أخرى، أما بالنسبة للخيار الثاني فيستطيع المصرف أن يبيع من الأوراق والاستثمارات المالية التي يحتفظ بها بمقدار 9 مليون وأن يودع المبلغ في نقدية المصرف وفي هذه الحالة تصبح ميزانية المصرف كالآتي:

النقدية	9 مليون	الودائع	90 مليون
القروض	90 مليون	حق الملكية	10 مليون
الأوراق المالية	1 مليون		

وهنا يجب التنويه أن المصرف يتحمل بعض النفقات وأجور الوساطة نتيجة بيعه الأوراق المالية ولكن لغرض التوضيح نفترض أنها مبالغ بسيطة ويمكن إهمالها من التحليل.

أما الخيار الثالث المتاح أمام المصرف لمواجهة **نقص رصيد النقدية** لديه هو في الاقتراض من البنك المركزي مقابل فائدة على هذا القرض وتصبح الميزانية كالآتي:

النقدية	9 مليون	الودائع	90 مليون
القروض	90 مليون	قروض من البنك المركزي	9 مليون
الأوراق المالية	10 مليون	حق الملكية	10 مليون

أما الخيار الأخير أمام المصرف فهو استدعاء 9 مليون من القروض التي منحها إلى زبائنه وإيداعها في رصيد النقدية، وبالتالي ستكون ميزانية المصرف كالآتي:

النقدية	9 مليون	الودائع	90 مليون
القروض	81 مليون	حق الملكية	10 مليون
الأوراق المالية	10 مليون		

بالرغم أن ميزانية المصرف أصبحت تفي بمتطلبات الاحتياطي القانوني التي فرضها البنك المركزي إلا أن الخيار الرابع هو الخيار الأكثر كلفة بالنسبة للمصرف للحصول على أرصدة نقدية نتيجة سحوبات الودائع، وخصوصا أن معظم قروض المصرف هي قروض طويلة الأجل وليس من حقه استدعاء تلك القروض لغرض السداد المبكر، كما أن ذلك سيؤثر على علاقاته مع الزبائن في الأمد الطويل، وعلى المصرف أن يبحث عن طريقة أخرى لمعالجة الوضع لديه ولحسن الحظ إن المصرف يستطيع إن يطبق الخيار الرابع دون التأثير على علاقاته مع زبائنه، من خلال بيع المصرف لبعض القروض إلى مصارف أخرى، ولكن هناك أيضا محاذير من هذا الإجراء فقد يكون مكلفا جدا على المصرف، ذلك إن المصارف الأخرى قد لا يرغبون في شراء (دفع مقابل حصولهم على) القروض التي لا يعلمون أصحابها بشكل شخصي ويدفعون كامل قيمتها إلا بعد إن يخفضوا من قيمة تلك القروض، إي شراؤها بأقل من قيمتها وعليه بأن هذا البديل أيضا يحمل المصرف تكاليف عالية.

إن مناقشة الخيارات الأربع السابقة تبين لماذا تحتفظ المصارف التجارية باحتياطات نقدية إضافية بالرغم من إمكانية توظيف تلك الأرصدة النقدية في قروض تولد له عوائد مرتفعة، فعندما يقوم زبائن المصرف

بسحب بعض ودائعهم فإن المصرف التجاري ومن خلال احتفاظه بأرصدة نقدية إضافية يتجنب تحمل التكاليف الاتيه:

- الإقتراض من المصارف والمؤسسات المالية.
- بيع الأوراق والاستثمارات المالية.
- الإقتراض من البنك المركزي.
- استدعاء أو بيع بعض من قروضه الممنوحة للزبائن.

وعليه يمكن القول أن احتفاظ المصرف بأرصدة نقدية فائضة هو لغرض تأمين وضع المصرف من تحمل تكاليف تنتج من إحتمالية قيام بعض المودعين بسحب ودائعهم، وبما أن كل حالة تأمين يقابلها تكاليف فإن التكاليف التي يتحملها المصرف هو ضياع الفرصة البديلة التي يتحملها المصرف من تجميد هذه الأرصدة وعدم توظيفها لكي تحقق له عوائد مجزية (Mishkin, 2007: 229).

ويرى آخرون أن واحدة من اهم الصعوبات التي تواجه المصارف التجارية خلال فترة الأزمات هو إيجاد مشترين للموجودات التي تحتفظ بها المصارف في ميزانياتها العمومية ، ذلك أن معظم المشترين في أوقات الاستقرار هم المصارف نفسها ، ولكن عند حدوث أزمة تتصف بشمولية التأثير فإن معظم المصارف ستعاني منها وبالتالي لن تجد المصارف التجارية مشترين لموجود اتهم ، وهذا يشكل ضغطا إضافيا على أسعار تلك الموجودات بالانخفاض وكذلك على مستوى السيولة المصرفية.

أما المصرف الذي يتمتع بسيولة عالية فإنه حتى في ظل الازمات يستطيع تحقيق أرباح استثنائية من شراء تلك الموجودات التي انخفضت أسعارها بشدة بسبب كثافة طلبات البيع (Acharya,et.al.,2011: 2166-2167)

مصادر الفصل السادس

- خان، طارق الله وأحمد، حبيب إدارة المخاطر، **تحليل قضايا في الصناعة المالية والإسلامية**. المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية. جدة، المملكة العربية السعودية، 2003.
- عقل، مفلح محمد. **وجهات نظر مصرفية**، جزء 2 الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2000.

- Acharya, Viral V; Shin, Hyun Song and Yorulmazer, Tanju. Crisis Resolution and Bank Liquidity. The Review of Financial Studies.Vol 24, No. 6, Oxford University Press, 2011.
- Koch, Timothy W. and McDonald, Steven Scott. Bank Management, 4th.ed., Harcourt. Inc., 2000.
- Rose, Peter S. Commercial Bank Management. Mc-Graw Hill Irwin 1999.
- Mishkin, Fredric S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets, 8th ed., Pearson Education, Inc. 2007.

الفصل السابع

إدارة الودائع

أولاً: المقدمة.

ثانيـــاً: العوامل المؤثرة بحجم الودائع.

ثالثـــاً: نظريات إدارة الودائع.

رابعـــاً: الاستراتيجيات الأساسية لجذب الودائع[1].

خامـساً: دور التكنولوجيا في إدارة وجذب الودائع.

مصادر الفصل السابع.

---

(1) استفاد الباحث بشكل كبير فيما يتعلق بموضوع المنافسة السعرية واللاسعرية من المصدر الرائع الآتي: (هندي، 1996: 152- 169)

الفصل السابع

إدارة الودائع Deposit Management

أولا: المقدمة

من المعروف أن الودائع الجارية، أو الودائع تحت الطلب هي الودائع التي لا تستحق فائدة وليس لها تاريخ استحقاق، ويجب أن يقوم المصرف بدفعها عندما يتقدم مالكها بطلب سحب بشكل مباشر أو من خلال تحريره شيك أو بأي وسيلة الكترونية أخرى مثل بطاقات السحب الآلي أو من خلال تقديم الخدمات المصرفية المباشرة (On-Line Banking)، وبما أن هذا النوع من الودائع لا يتحمل عنها المصرف فائدة فإنها تعتبر أقل مصدر من مصادر تمويل المصرف كلفةً، وبالرغم من ذلك، فإن مثل هذه الودائع ذات كلفة حيث أن هذا النوع من الحسابات بحاجة إلى إدارة ورقابة مستمرة،أما ودائع أو حسابات التوفير (Saving Deposits) فهي ودائع يترتب لمودعها فوائد بدون أن يكون لها تاريخ استحقاق، كما أن المودع يمتلك مطلق الحرية في السحب من هذه الحسابات باستخدام الشيكات أو أي طريقة أخرى (Hempel and Simonson, 1999: 210- 212).

ومنذ الكساد العظيم (1929 – 1933) وحتى منتصف الخمسينات من القرن الماضي، كانت سياسة البنوك التجارية في الولايات المتحدة الأمريكية واوروبا تقضي بتركيز الجهود لجذب الودائع تحت الطلب، أما ودائع التوفير والودائع لأجل فلم تبذل الجهود المطلوبة لتنميتها.ويرجع ذلك إلى عدة أسباب:

أ- كانت البنوك التجارية تولي اهتمامها الأساسي لجذب الودائع من منشآت الأعمال، وهي غالبا ودائع تحت الطلب (جارية)، حيث كانت

التشريعات تحرم على تلك المنشآت إيداع أموالها في ودائع التوفير أو تسمح لها بذلك، ولكن في حدود معينة.

ب – إنخفاض معدلات الفوائد على القروض، ومن ثم كان من الأفضل للبنوك التركيز على الودائع التي لا يدفع عنها فوائد، وتتجنب الودائع التي قد تقترب الفوائد التي تدفع عليها من معدلات العائد المتولد عن استثمارها.

ج– يرجع إحجام البنوك عن دعوة المودعين المحتملين لإيداع أموالهم في ودائع توفير وودائع لأجل إلى خوفها من قيام المودعين الحاليين بتحويل ودائعهم الجارية إلى هذه الأنواع من الودائع التي يدفع عنها فوائد، مما قد يؤدي إلى رفع كلفة الأموال.

وقبل الستينات من القرن المنصرم ظهر متغير جديد جعل البنوك تعيد حساباتها، بأن أعطت قدرا أكبر من الاهتمام لجذب ودائع التوفير والودائع لأجل، ولقد تمثل هذا المتغير في ارتفاع أسعار الفائدة في الأسواق، الأمر الذي دفع المودعين الحاليين والمحتملين للبحث عن مجالات أخرى لاستثمار أموالهم، بدلا من إيداعها في حسابات جارية لا يتولد عنها أي عائد. ولقد لمست البنوك هذه التغييرات في صورة اتجاه الأفراد والمنشآت إلى تخفيض ودائعهم الجارية، واستخدام السحوبات في شراء السندات التي تصدرها الحكومة ومنشآت الأعمال.

ومما زاد من إصرار البنوك على السعي لتنمية ودائع التوفير وودائع لأجل هو إدراكها لأهمية التعامل مع الأفراد الذين عادة ما يفضلون هذا النوع من الودائع، وأيضا إدراكها لأهمية السمات التي تتصف بها تلك الودائع وفي مقدمتها سمة الثبات والاستقرار التي تعني تخفيض تكلفة إدارتها بالمقارنة مع الودائع الجارية. وفي هذا تعويض جزئي لما تدفعه عليها من فوائد، كما تعني تلك السمة أيضا الحد من حالات السحوبات غير المتوقعة ويعتبر ذلك

حماية للبنك من التعرض لمخاطر النقص المفاجئ في السيولة (جلدة، 2009: 22-23).

وأخيرا تعني هذه السمة إمكانية إتباع البنك لسياسة إقراض غير تقليدية كالاتجاه إلى تقديم قروض متوسطة وطويلة الأجل، التي عادة ما يتولد منها عائد مرتفع. ولا تعتبر سمة الثبات والاستقرار هي السمة الوحيدة التي تميز ودائع التوفير والودائع لأجل، فهناك سمة إرتفاع الطاقة الاستثمارية لتلك الودائع. ذلك أن تشريعات بعض الدول تفرض عليها نسبة احتياطي قانوني مخفضة بالمقارنة مع الودائع تحت الطلب، وهو ما يعني زيادة القيمة الصافية من الوديعة التي يمكن توجيهها إلى الاستثمار.

ثانيا: العوامل المؤثرة بحجم الودائع

هناك عدد من العوامل التي تؤثر على حجم الودائع بشكل عام ومن أهمها:

1- حجم القروض والسلفيات التي تمنحها المصارف التجارية، ذلك أن زيادة هذه الفقرة من فقرات الموجودات (الأصول) سيترتب عليه زيادة بالودائع في جانب الخصوم (إلا بالمقدار الذي تسحب فيه القروض بشكل نقدي). أما إذا سحبت جميع هذه القروض في شكل نقدي وهو أمر نادر الحدوث فإن الميزانية المجمعة للمصارف بشكل عام لن تتأثر، بمعنى أن حجم الموجودات والمطلوبات لن يتأثر وكل التأثير الذي سيحدث سيظهر في جانب الموجودات حيث يزيد بند القروض وينقص بمقدار مماثل لهذا النقد في الخزينة أو الأرصدة لدى البنك المركزي.

2- قروض المصرف المركزي إلى المصارف وعمليات السوق المفتوحة حيث أن حصيلة هذه القروض ستأخذ طريقها إلى المصارف التجارية

في صورة ودائع في نهاية الأمر وبذلك تزيد ودائع المصارف التجارية كما يزيد احتياطياتها لدى البنك المركزي.

3- حجم النقد المتداول: إن عودة النقود إلى المصارف التجارية سيزيد من ودائعها في جانب الخصوم كما يزيد من أرصدتها السائلة في شكل نقد أو ودائع لدى البنك المركزي وبالعكس فان سحب النقود من المصارف التجارية يؤدي إلى نقص الأرصدة السائلة وكل ذلك يؤدي إلى تأثر الودائع بالزيادة أو النقصان.

4- حالة ميزان المدفوعات: أن وجود فائض في ميزان المدفوعات سيكون مصحوباً بزيادة في أرصدة المصارف لدى البنك المركزي في جانب الأصول وفي مقابل ذلك تزيد الودائع في جانب الخصوم، وبالعكس فان عجز ميزان المدفوعات سيؤدي إلى نقص في الأرصدة لدى البنك المركزي ونقص في الودائع، إذ أن المودعين حينما يقومون بتسديد هذا العجز من حساباتهم فإنهم بذلك ينقصون من ودائعهم لدى المصارف التجارية وكذلك تنقص أرصدة المصارف التجارية لدى البنك المركزي نتيجة لذلك (رمضان وجودة، 2003: 84).

ثالثا: نظريات إدارة الودائع

هناك عدد من المداخل والنظريات للإدارة الفاعلة لودائع المصارف التجارية، ومن أبرزها:

أ- **نظرية القروض التجارية** Commercial Loan Theory

وفقا لهذه النظرية يجب على البنوك التركيز على القروض الموجهة لتمويل الأنشطة التجارية والصناعية والزراعية باعتبارها أنشطة اقتصادية منتجة وبالتالي يمكن للقرض أن يسدد نفسه، بمعنى أن العوائد المتولدة من تلك الأنشطة تسمح للمقترضين بسداد القرض وفوائده للبنك، ويعني ذلك أن

هذا النوع من القروض لا تمثل مخاطرة كبيرة للبنوك لأنها منتظمة أو منضبطة ذاتيا Self – Regulated.

أما قروض المستهلك (Consumer Loan) فينبغي على البنوك الإحجام عنها وتجنبها بقدر الإمكان، حيث لا تتوافر لها المميزات التي تتمتع بها القروض التجارية، لذا فهناك مخاطرة اكبر تتمثل في عدم ضمان استرداد قيمة هذه القروض.

ويشير مؤيدو هذه النظرية إلى أن الموارد المالية للبنوك هي من النوع الذي يستحق عند الطلب أو خلال فترة قصيرة، لذلك يصبح من غير الملائم أو من غير المنطقي توجيه تلك الموارد إلى القروض طويلة الأجل، ويضاف إلى ذلك قولهم بأن القروض تمول أساسا من الودائع (وهي ملك للغير) ومن ثم ينبغي أن توجه إلى تمويل سلع حقيقية بما يضمن إسترداد قيمة القرض (أحمد، 2007: 448)

أما معارضو هذه النظرية فيرون أن اقتصار البنك على تقديم قروض تسدد نفسها كان امرأ مقبولا في القرون الماضية، حيث لم تكن هنالك رقابة حكومية، كما لم تكن هناك بنوك مركزية تتأكد من سلامة إجراءات وقرارات الإقراض وتتدخل في تقديم المساعدة اللازمة إذا لزم الأمر. ويضيف هؤلاء أن توجيه القروض إلى سلع ملموسة لا يعني قدرة أصحاب تلك القروض إلى سداد تلك القروض فقد تفشل في تصريف تلك السلع بسبب التقادم أو تغير أذواق المستهلكين، الأمر الذي قد يؤدي في النهاية إلى صعوبة استرداد البنك لمستحقاته.

كما يرى المعارضون لنظرية القروض التجارية إلى أن القول بأن قروض المستهلكين غير منتجة، هو قول يتجاهل حقيقة أن المستهلكين هم الذين يشترون السلع الحقيقية، وأن رفض تقديم قروض لهم سيمنع من تراكم السلع لدى منتجي تلك السلع، مما يجعل من الصعب عليهم الوفاء بما عليهم

من مستحقات للبنوك، هذا بالإضافة إلى أن المستهلكين يمكن أن يكون من بينهم مقترضون مثاليون من حيث قدرتهم ورغبتهم في سداد ما عليهم من مستحقات.

وأخيرًا يضيف المعارضون لنظرية القروض التجارية إلى أن التنمية الاقتصادية وما تتطلبه من ضرورة توفير القروض متوسطة وطويلة الأجل قد وضعت البنوك التجارية في موقف صعب. فإما أن تختار بين التمسك بتقديم القروض قصيرة الأجل دون غيرها، مما يدفع المقترضين إلى الالتجاء إلى أسواق رأس المال لتغطية احتياجاتهم، وهو أمر قد يؤدي إلى تسرب الودائع من البنوك، أو أن تغير البنوك من موقفها بأن تتجه إلى تقديم القروض متوسطة وطويلة الأجل إلى جانب القروض قصيرة الأجل.

ب- نظرية الدخل المتوقع Anticipated Income Theory

على ضوء الانتقادات الموجهة للنظرية السابقة ظهر فكر جديد في أربعينيات القرن المنصرم، يقضي بأن العبرة ليست بكون القرض موجه إلى تمويل سلعة تباع قبل تاريخ استحقاق القرض، فالسلعة لا تبيع نفسها، وليس هناك ما يضمن أن السلعة التي عليها الطلب اليوم سوف يكون عليها طلب غدًا. ومن ثم ينبغي أن يتركز الاهتمام على الدخل المتوقع من النشاط الذي سيستخدم القرض في تمويله، لا على النشاط ذاته. وهذا ما يطلق عليه نظرية الدخل المتوقع Anticipated Income Theory فإذا كان هناك احتمال كبير في توليد دخل من النشاط يكفي لخدمة الدَّيْن حينئذ ينبغي الموافقة على القرض. بغض النظر عن طول فترة الاقتراض، أي ما إذا كانت القروض طويلة الأجل أو قصيرة الأجل. أما إذا أصرت البنوك على تقديم قروض قصيرة الأجل في الوقت الذي يسود فيه الاتجاه إلى مزيد من الطلب على القروض طويلة الأجل - بسبب ازدهار اقتصادي أو أي سبب آخر - فإن جزءًا من موارد البنك سيظل عاطلا لا يتولد عنه أي عائد (جلدة، 2009: 26).

يضاف إلى ذلك أن الفكر التقليدي يتجاهل حقيقية أن القروض قصيرة الأجل التي تقدمها البنوك، هي في الواقع قروض طويلة الأجل، نظرا لإمكان تجديدها من ذات المصرف أو من مصرف آخر. فالقرض الذي يحصل عليه أحد الزبائن لاستثماره في تربية الماشية قد يتم تسديده خلال عام. إلا أن الأمر لن ينتهي عند هذا الحد، ذلك أن الزبائن الذين يتاجرون بالماشية قد يحتاجون إلى قروض قصيرة الأجل لتدبير المبلغ اللازم لشرائها، وقد يلجأون في ذلك إلى ذات المصرف أو مصرف آخر، وحتى بعد أن يقوم هؤلاء ببيع الماشية وسداد قيمة القرض، فقد تتقدم منشآت بيع اللحوم المذبوحة إلى الحصول على قرض من ذات المصرف أو من مصرف آخر لتمويل مشروعاتهم من هذه الماشية.

ج - نظرية إمكانية التحويل Shiftability Theory

وتقوم هذه النظرية على أساس إمكانية محافظة المصارف التجارية على سيولتها من خلال إحتفاظها بأصول يمكن بيعها لمصارف أخرى أو لمستثمرين آخرين نقدا.

وتعود هذه النظرية في أصولها إلى مطلع القرن السابق، عندما توسعت المصارف في إقراض الشركات الصناعية لفترات أطول من تلك التي إعتادت تقديمها للتجار. ونتيجة لهذا التوسع بالإقراض طويل الأجل، قامت المصارف بالبحث عن وسائل لحماية سيولتها، فكان أن تطورت أسواق مالية لتداول الأصول بمختلف أنواعها، الأمر الذي مكن المصارف من المحافظة على سيولتها من خلال إمكانية بيع وتحويل بعض أصولها في هذه الأسواق عند الحاجة.

وتأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار القيمة الدفترية والقيمة السوقية للأصول الممكن تداولها. وتعتبر سيولة المصرف جيدة إذا ما اقترنت القيمتان من بعضهما.

أما إذا كانت القيمة السوقية أقل من القيمة الدفترية، فنجد أن المصرف يتردد كثيرا في بيع موجوداته وأصوله، تفاديا للوقوع في الخسارة الآمر الذي يؤثر في سيولته.

ويمكن لهذه النظرية أن تعمل بشكل جيد على مستوى المصرف الفرد، الذي بإمكانه أن يعزز سيولته ببيع بعض موجوداته، ولكن يبدو أن مثل هذا الأمر سيكون صعبا عندما يكون الجهاز المصرفي بأكمله يعاني من مشكلة سيولة، إذ لا بد في هذه الحالة من تدخل البنك المركزي.

وبالرغم من وجاهة هذه النظرية، إلا أن تطبيقها لم يمنع حدوث مشكلات سيولة لدى بعض المصارف، بسبب عدم قدرتها على تسييل بعض أصولها، فكانت الصورة المعدلة لهذه النظرية التركيز على الاحتفاظ بمزيد من الأوراق المالية الحكومية ذات السيولة العالية لمواجهة احتياجات السيولة (عقل، 2000: 470).

يتبين مما سبق الترابط الوثيق بين سياسة إدارة الودائع وسياسة إدارة السيولة بالمصارف التجارية، فلا شك أن الإدارة الناجحة لجذب الودائع سوف تحسن من مستوى السيولة بشكل كبير ويعزز من قدرة المصرف على منح القروض.

رابعا: الاستراتيجيات الأساسية لجذب الودائع

يمكن التمييز بين إستراتيجيتين أساسيتين هما: المنافسة السعرية (Price Competition) التي تقوم على دفع معدلات فائدة أعلى للمودعين، والمنافسة غير السعرية (Non Price Competition) التي تقوم على تقديم خدمات أفضل للمودعين، وفيما يلي عرض لهاتين الإستراتيجيتين:

إستراتيجية المنافسة السعرية Price Competition

على الرغم من الاعتراف بأهمية المنافسة السعرية (Price Competition) في معظم مجالات النشاط الاقتصادي، تضع التشريعات المصرفية قيودا على تلك المنافسة، ومن أبرز الأمثلة على ذلك تحريم الفوائد على الودائع الجارية، الأمر الذي يغلق الباب أمام المنافسة السعرية كإستراتيجية ممكنة لجذب تلك الودائع. أما أسباب التحريم فيمكن تلخيصها فيما يلي:

1- **الحد من إرتفاع تكلفة الأموال**

تتكبد المصارف التجارية بعض التكاليف نتيجة لإدارتها للحساب الجاري للعميل. وتتمثل هذه التكاليف في مصروفات تحصيل المستحقات ومصروفات سداد المطلوبات، هذا إلى جانب مصروفات إمساك الحسابات المصرفية. لذا يخشى أن يترتب على دفع فوائد على هذه الودائع أن ترتفع كلفتها، الأمر الذي يضطر معه البنك إلى البحث عن فرص استثمار يتولد عنها معدلات عالية للعائد وهي فرص عادة ما تنطوي على درجة عالية من المخاطر قد تهدد في النهاية مستقبل البنك، ومما يذكر في هذا الصدد أن الدراسات التطبيقية قد أكدت بما لا يدع مجالا للشك أنه لولا القيود المفروضة على منح فوائد على تلك الودائع لارتفعت تكلفة الأموال بالنسبة للبنوك إلى حد كبير.

2- **الحد من المنافسة الهدامة بين البنوك**

قد يؤدي السماح بدفع فوائد على تلك الودائع أن تتنافس البنوك في رفع معدل الفائدة عليها أملا في الحصول على حصة ملائمة منها، مرة أخرى يؤدي ذلك إلى ارتفاع تكلفة تلك الودائع مما يجبر البنك إلى توجيه حصيلتها إلى استثمارات تتعرض لدرجة كبيرة من المخاطر، أملا في تحقيق عائد مرتفع يكفي لتغطية تلك التكلفة.

3- الحد من إرتفاع الفوائد على القروض

يؤدي تحريم دفع الفوائد على الودائع الجارية إلى تخفيض تكلفة الأموال، الأمر الذي يشجع البنوك على تخفيض معدلات الفوائد على القروض التي تقدمها للعملاء ولهذا أثره الفعال على معدلات التنمية الاقتصادية.

4- الحد من هجرة الأموال من المدن الصغيرة والنائية

تتاح للبنوك التي تمارس نشاطها في المدن الكبيرة فرص أفضل للإقراض والاستثمار. وبناء علية إذا سمح بدفع فوائد على الودائع الجارية، ستكون هذه البنوك أكثر قدرة واستعدادا لدفع فوائد عالية على تلك الودائع، وذلك بالمقارنة مع البنوك التي تتمركز في المدن الصغيرة والنائية. بعبارة أكثر تحديدا سوف تصبح المدن الكبيرة مناطق جذب لهذه الودائع، بينما تصبح المدن الصغيرة أو النائية مناطق طرد لها بشكل يجعل من الصعب على المستثمرين في تلك المدن الحصول على القروض لتمويل استثماراتهم.

إن الحجة الأولى لتحريم دفع الفوائد على الودائع الجارية مردود عليها، إذ يعتقد (هندي، 1996) أن الحد الأقصى على معدل الفوائد على تلك الودائع سوف يكون منخفضا بما يعوض البنك عما يتكبده من مصروفات لإدارة حساب العميل. أما الحجة الثانية فتستبعد احتمال قيام البنك المركزي بوضع حد أقصى للفوائد على تلك الودائع، كما فعل بالنسبة لودائع التوفير والودائع لأجل، وأنه مهما بلغت حدة المنافسة فلن يرتفع معدل الفائدة الفعلي عن الحد الأقصى. ومن المتوقع بالطبع أن يكون الحد الأقصى للفوائد في مستوى يضمن تكلفة معقولة للأموال، كما يضمن الحد من المنافسة الهدامة بين البنوك والحد من هجرة الأموال إلى المدن الكبيرة.

يضاف إلى ذلك أن الحجة الأولى والثانية تقوم على افتراض أن إدارة البنك يمكن أن تتصرف بغير حكمه، بأن تتجه إلى الاستثمارات التي تتميز

بدرجة عالية من المخاطر وهذا افتراض في غير موضعه فإدارة البنك على علم ودراية تامة بأن تلك القروض ممولة من مودعين لهم الحق في سحب ودائعهم فورا أو بعد فترة قصيرة من أخطار البنك. فإذا تبين لهؤلاء المودعين سوء تصرف الإدارة وإغراقها لودائعهم في استثمارات تتسم بدرجة عالية من المخاطر، فسوف يسارعون في نقل ودائعهم إلى بنوك أخرى أكثر أمانا، أضف إلى ذلك أن حملة الأسهم (الملاك) قد يرون في تصرف الإدارة على هذا النحو تهديدا لاستثماراتهم مما قد يدفعهم إلى عرض ما يملكونه من أسهم للبيع، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض قيمتها في سوق المال معلنا فشل الإدارة عن تحقيق الهدف المنشود وهو تعظيم القيمة السوقية للأسهم. كذلك فإن الإدعاء المذكور يفترض أن مفتشي البنك المركزي لا يمكنهم اكتشاف مثل هذه السياسة واتخاذ الإجراءات الكفيلة للحد من استخدام موارد البنك في قروض واستثمارات تتصف بدرجة عالية من المخاطر (هندي، 1996: 154-155).

وبالنسبة للحجة الثالثة وهي تخفيض أسعار الفوائد على القروض فهي أيضا مردود عليها. فتحريم دفع الفوائد على الودائع الجارية وإن كان يفيد المقترضين فهو يلحق الضرر بالمودعين. يضاف إلى ذلك أن البنوك تدفع بالفعل فوائد على الودائع الجارية وإن كانت تلك الفوائد ضمنية، إذا غالبا ما تقدم البنوك خدمات مصرفية لعملائها بتكلفة رمزية تقل كثيرا عن التكلفة الفعلية، على أن يتم تحميل الفرق بين التكلفة الفعلية والتكلفة الرمزية إلى الجانب المدين لحساب الأرباح والخسائر للبنك شأنها في ذلك شأن الفوائد المدفوعة على الودائع لأجل وودائع التوفير، بل ولقد وصل الأمر إلى بلوغ تلك المصروفات إلى مستوى وجدت معه البنوك أن من مصلحتها قبول دفع فوائد على تلك الودائع، مقابل تحميل حساب العميل بتلك المصروفات.

أما الحجة الرابعة المتمثلة في حماية المقترضين في المدن الصغيرة والنائية فهي غير مقبولة من وجهة النظر الاقتصادية، فمن مصلحة المجتمع أن تتدفق الأموال إلى المناطق التي تشتد حاجتها لتلك الأموال، وإلى المشروعات التي يتوقع أن تدر عائدا أكبر. يضاف إلى ذلك أن التنمية الاقتصادية لمنطقة ما لا تقع على عائق المستثمرين المحليين فقط، وأن فرص الاستثمار الجيدة إذا ما توفرت في المدن الصغيرة والنائية يمكن أن تجذب إليها المستثمرين من جميع أنحاء البلاد.

ولقد حدثت تطورات كبيرة، في السنوات الأخيرة بشأن الفوائد على الودائع الجارية، ففي الولايات المتحدة التي حرمت تشريعاتها دفع فوائد على الودائع الجارية منذ الثلاثينيات حتى نهاية السبعينيات، عادت لتبيح دفع فوائد عليها في نهاية عام 1980 وبالتحديد في 1980/12/31، وبذا فتحت الباب أمام المنافسة السعرية لجذب تلك الودائع.

إستراتيجية المنافسة غير السعرية Non-price Competition

طالما ان الإستراتيجية السابقة غير فعالة في جذب الودائع بأنواعها المختلفة، لذا يصبح من المتوقع أن تتحول المصارف إلى الاستراتيجيات البديلة المتمثلة بالمنافسة غير السعرية، أي المنافسة التي تقوم على تقديم خدمات جيدة بأسعار تنافسية. ومما يزيد من احتمال نجاح هذه الإستراتيجية ما أكدته الدراسات الميدانية من وجود تباين كبير بين البنوك في مستوى جودة الخدمات المقدمة وأيضا في تكلفتها إلى جانب التباين في أنواع الخدمات المقدمة ومدى تكاملها. كذلك كشفت هذه الدراسات عن ان زبون المصرف يعطي قدرا كبيرا من الاهتمام إلى كفاءة المصرف في أداء الخدمات المصرفية، بمعنى أنه لا يمكن أن يستمر في التعامل مع مصرف ما بمجرد أنه يتعامل معه منذ زمن طويل، متجاهلا التكاليف المصاحبة لتلك الخدمات، وسوف نشرح أبرز الخدمات المصرفية التي يمكن أن يعتمد عليها

المصرف في جذب المزيد من الودائع، وفي مقدمة تلك الخدمات تحصيل المستحقات، وسداد الالتزامات، واستحداث أنواع جديدة من الودائع، وسرعة تقديم الخدمات والتيسير على الزبائن وتقديم خدمات متميزة للمودعين وإدارة محفظة الأوراق المالية للزبون،والتوسع في تقديم خدمات غير مصرفية، وفتح الاعتمادات وإصدار خطابات الضمان، وكالاتي:

1- **تحصيل مستحقات المودعين:**

تعد عمليات التحصيل من أهم أهداف النظام المصرفي فهي تساعد على تسوية حسابات العملاء وذلك بالمقاصة بينها دون حاجة لتداول النقود، كما تساعد على توفير الوقت والجهد الذي تقتضيه عمليات السحب والإيداع وتشمل عمليات التحصيل التي يقوم بها البنك تحصيل الشيكات وتحصيل وسائل السداد الأخرى كالحوالات الداخلة والكمبيالات.

أ- **تحصيل الشيكات:**

سبق ان تمت الإشارة إلى ضرورة تدخل البنك المركزي في عملية تحصيل الشيكات غير ان دخول البنك المركزي كطرف مباشر يصبح صعبا ومعقدا إذا ما كان الوعي المصرفي منتشرا بحيث يسود التعامل بالشيكات، وإذا ما كان عدد الوحدات المصرفة في الدولة كبيرا وموزعا على مساحة جغرافية كبيرة. وفي ظل هذه الظروف قد تتفق مجموعة من البنوك التي تخدم منطقة معينة أو مدينة معينة على إنشاء غرفة مقاصة في موقع جغرافي يتوسط البنوك المشتركة. ويتردد مندوبو تلك البنوك على غرفة المقاصة عدة مرات في اليوم، يقوم فيها كل مندوب بإظهار الشيكات المسحوبة على مصرف ما إلى مندوب ذلك البنك، كما يقوم مندوب البنك الأخير بإظهار الشيكات المسحوبة على بنك المندوب الأول، حيث تتم المقاصة بينهما. وفي حالة وجود رصيد دائن لأحد البنوك في علاقته مع بنك أخر تقوم غرفة المقاصة بأخطار البنك المركزي بسداد الرصيد خصما من رصيد حساب

البنك المدين وأضافته حساب البنك الدائن، وبما أن العملية السابقة أصبحت الكترونية فقد أصبح بإمكان الشخص أو الزبون أن يحصل الشيك بعد تقديمه للمصرف في نفس اليوم وقد يكون في نفس اللحظة.

ب- التحصيل بوسائل سداد أخرى

لا تقتصر الخدمات التي يقدمها البنك في مجال التحصيل على تحصيل الشيكات المسحوبة لصالح المودع، بل تمتد إلى تحصيل مستحقات المودع حتى لو تم السداد بوسائل أخرى غير الشيكات. فقد يتم سداد قيمة المستحقات بواسطة حوالة داخلية وهي أمر كتابي يصدره احد الأطراف إلى البنك الذي يتعامل معه ليدفع مبلغا معينا من النقود إلى طرف ثان (المستفيد) عادة ما يقيم في منطقة جغرافية أخرى. وبمقتضى هذا الأمر يقوم بنك الطرف الذي حرر الحوالة بخصم القيمة من حسابه وإرسال إشعار بذلك لبنك الطرف المستفيد. وبمجرد استلام البنك الأخير للإشعار يقوم بإضافة قيمته إلى رصيد حساب المستفيد (المودع) وتتم التسوية بين البنكين عن طريق البنك المركزي. ومن الخدمات المصرفية التي يقدمها البنك في هذا الصدد أيضا تحصيل الكمبيالات ،و السندات الاذنية ، ويتمثل السند الاذنى في تعهد بدفع مبلغ معين بمجرد ــ الاطلاع على التعهد أو في موعد (اجل) آخر لأمر شخص آخر هو المستفيد. وممكن للمستفيد ان يتقدم بالكمبيالة أو السند الاذنى في الموعد المحدد ، على ان يقوم البنك بإضافة قيمة المتحصلات إلى حساب المستفيد (المودع) عندما يتم التحصيل الفعلي.

2- سداد المدفوعات نيابة عن الزبون

تقدم المصارف التجارية خدمات مصرفية أخرى تتمثل في سداد قيمة الشيكات التي حررها المودع لصالح الغير. كما قد يقوم المصرف بناء على أتفاق سابق بسداد بعض المطلوبات المستحقة عليه عندما يتقدم بها الدائنين دون حاجة لتحرير شيكات ومن أمثلتها فواتير التلفون، وأقساط الإيجار،

وبعض فواتير الشراء. إن اضطلاع المصرف بهذه المسئولية يطمئن العميل إلى سداد ما عليه من مستحقات في مواعيدها، مما يوفر عليه الكثير من الوقت والجهد الذي كان عليه ان يبذله إذا ما لجأ إلى طريق أخر للسداد. ويمكن للمصارف التجارية سداد المطلوبات نيابة عن الزبون وذلك وفقا لنظام يطلق عليه نظام الإيداع المباشر (Direct Deposit System)) فمثلا يمكن للمنشأة إبرام اتفاق مع مصرف ما يقوم بمقتضاه بتحرير شيك واحد لدفع مرتبات العاملين الذين لهم حساب جاري في ذلك المصرف، على أن يرفق مع الشيك قائمة بأسماء هؤلاء العاملين. وما على المصرف التجاري إلا أن يقوم بسحب قيمة المرتب من حساب المنشأة وإضافته إلى حسابات العاملين بالمصرف.

ومن بين الخدمات الأخرى فيما يتعلق بسداد المطلوبات التيسيرات التي يمكن للمصرف تقديمها للمودع في حالة عدم كفاية رصيد الحساب الجاري لسداد الشيكات المقدمة خصما من حسابه (Not Sufficient Funds, NSF) فقد يقبل المصرف إبرام اتفاق مع المودع يعطيه الحق في تحرير شيكات بمبالغ تفوق الرصيد الفعلي لحسابه (Overdraft Checks) بحيث يقوم المصرف بصرف قيمة الشيكات للمستفيد على أن يعود إلى المودع فيما بعد لمطالبته بسداد المبالغ التي لم يكف رصيد حسابه لتغطيتها، وإذا ما حرر المودع شيكا لطرف أخر ثم قرر لسبب ما إلغاء ذلك الشيك فقد يستطيع المصرف تقديم خدمة للزبون في هذا الشأن، وذلك إذا تمكن من إخطار المصرف بإيقاف صرف الشيك (Stop Payment Order) في الوقت المناسب، أي قبل أن يتقدم المستفيد لصرف قيمته.

3- إستحداث أنواع جديدة من الودائع

من بين الخدمات التي يمكن أن يقدمها البنك للمودعين الحاليين والمحتملين استحداث أنواع جديدة من الودائع، وذلك في حدود تشريعات

الدولة التي يعمل فيها. فهناك على سبيل المثال شهادات الإيداع التي استحدثت لأول مرة في الستينيات، والتي تعتبر نوع من الودائع لأجل، وتنقسم تلك الشهادات إلى نوعين: شهادات إيداع يمكن تداولها (Negotiable Certificate of Deposits)، وشهادات إيداع لا يمكن تداولها. وبالنسبة للشهادات التي يمكن تداولها فهي شهادات غير شخصية يمكن لحاملها التصرف فيها بالبيع والشراء. وعادة ما تكون القيمة الاسمية لتلك الشهادات كبيرة ومعدل الفائدة عليها أكبر من معدل الفائدة على الشهادات التي لا يمكن تداولها، وإن كان معدل الفائدة على كلا النوعين يتناسب طرديا مع تاريخ الاستحقاق وطالما أن هذا النوع من الشهادات غير شخصي فإن معدل الفائدة وتاريخ الاستحقاق يتحددان بواسطة البنك دون تدخل من العملاء.

ولعل أهم ما يميز شهادات الإيداع التي يمكن تداولها أن سعرا لفائدة عليها يتم تحديده دون تدخل من البنك المركزي، إذ لا تخضع هذه الشهادات في ظل بعض التشريعات للحد الأقصى للفوائد. وهذا يعني إمكانية رفع سعر الفائدة عليها كوسيلة لزيادة الطلب عليها. كذلك إمكانية تداولها في أسواق المال بمعني إمكانية المصرف التجاري الذي يقوم بإصدارها أن بسوق ويبيع هذه الشهادات في مناطق جغرافية تبعد عن المنطقة الجغرافية التي يخدمها المصرف التجاري. يضاف إلى ذلك أن شهادات الإيداع تعد منافسة للأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل، ومن ثم قد تجذب هذه الشهادات إلى الجهاز المصرفي أموال مستثمرين كانوا يتعاملون أساسا بالأوراق المالية الحكومية. حقا إن مشتريات هؤلاء المستثمرين عادة ما يتم تمويلها بمسحوبات من الودائع الجارية لدى المصارف التجارية، غير أن المسألة تنطوي على إستبدال ودائع جارية بودائع لأجل، وهو أمر يترتب عليه تدعيم للقوة الاستثمارية للمصرف التجاري نظرا لما تتصف به الودائع لأجل من إستقرار

ولإحتمال خضوع الودائع لأجل لنسبة احتياطي قانوني أقل من الودائع الجارية.

أما شهادات الإيداع التي لا يسمح لها بالتداول (Non-negotiable Certificate of Deposits) فهي شهادات شخصية تصدر بمقتضى إتفاق بين البنك والزبون يتحدد فيه معدل الفائدة، وتاريخ الاستحقاق. ولا يجوز لحامل هذه الشهادات التصرف فيها بالبيع، كما لا يمكن له إسترداد قيمتها قبل التاريخ المحدد. وعادة ما تكون القيمة الاسمية لتلك الشهادات أقل من القيمة الاسمية للشهادات القابلة للتداول، ولعل أهم ما يميز هذه الشهادات هو المرونة في تحديد تاريخ الاستحقاق بما يناسب حالة كل زبون. ولقد إستحدث من هذين النوعين شهادات أخرى من أهمها شهادة الإيداع ذات معدل الفائدة المتغير (Floating Rate Certificate)) حيث يتحدد سعر الفائدة شهريا على ضوء التغير في أسعار الفائدة على نوع ما من السندات قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة. وعادة ما تدفع الفائدة مع قيمة الشهادة في تاريخ الاستحقاق.

كذلك إستحدث في بعض الدول نوع من الودائع يجمع بين مزايا الودائع الجارية وودائع التوفير، حيث يكون فيه للمودع الحق في تحرير أمر سحب قابل للتداول (Negotiable Order of Withdrawal, NOW) أي يمكن تحريره للغير وفاء لما عليه من إلتزامات، وفي نفس الوقت يحصل منه على فوائد. ومن المتوقع أن يحل هذا النوع من الودائع محل الودائع الجارية، إذ انه يؤدي نفس الغرض كما يتولد عنه فوائد نقدية. كذلك هناك ودائع سوق النقد (Money Market Deposits Accounting, MMDAs) التي تشبه حقوق السحب القابل للتداول NOW، حيث يمكن تحرير شيك عليها، بل ويحصل المودع على معدل فائدة أعلى من الفائدة على أمر السحب القابل للتداول.

4- سرعة أداء وتقديم الخدمة:

تواكب المصارف التجارية التقدم التقني في البيئة المحيطة، وكان من نتيجة ذلك استخدام الحاسبات الالكترونية في أعمالها. ولقد أسهم هذا التطور في تحسين مستوى الخدمة والاقتصاد في الوقت والتكلفة التي تنطوي عليها عملية التحصيل والصرف والإيداع. وفيما يلي وصف مختصر لواحد من أهم الابتكارات في هذا المجال وهو نظام التحويل الالكتروني (Electronic Fund Transfer System) ومن بين أبرز أنواعها غرفة المقاصة الالكترونية (Automated Clearing House) حيث يقوم مندوبو المصارف التجارية بتبادل المعلومات المدونة على شريط الحاسب الالكتروني وليس تبادل الشيكات ذاتها، ويحدث هذا عندما يتوافر لكبار الزبائن وحدة إرسال متصلة بالحاسب الالكتروني للمصرف، وما على الزبون إلا أن يرسل تعليماته من خلال وحدة الإرسال، ويتم تسجيل الرسالة على شريط الحاسب والتي بمقتضاها يقوم المصرف بتنفيذ التعليمات. وانتشرت كذلك وحدات الصراف الآلي (Automated Teller Machines, ATM) ويمكن من خلال هذه الأجهزة المنتشرة قيام الزبون بالسحب والإيداع بل وتحويل مبالغ من حسابه إلى حساب زبون أخر بنفس المصرف، كما يمكنه من التأكد من حساباته في أي وقت يشاء.

5- التيسير على الزبائن

من بين الخدمات التي يمكن للمصرف التجاري تقديمها للتيسير على زبائنه اختياره لموقع ملائم، وتوسيع إنتشاره بإنشاء فروع جديدة في مواقع ملائمة أو على الأقل إنشاء وحدات الصراف الآلي التي يطلق عليها تجاوزا الفروع البلاستيكية (Plastic Branches) على أساس أن الإيداع والسحب فيها يتم بإستخدام كارت مصنوع من البلاستيك، ويتيح هذا النوع من الفروع الفرصة للزبون للإيداع والسحب في أي وقت يرغب. وكذلك يمكن ان تمتد التسهيلات إلى الزبائن من أصحاب السيارات، وذلك بفتح شباك للإيداع

والصراف الآلي يطل على طريق عام ممهد، بحيث يمكن للزبون التوقف في مواجهة الشباك وإنهاء العملية التي جاء من أجلها دون ان يضطر للخروج من السيارة.

6- تقديم مزايا تفضيلية للمودعين:

تقدم المصارف التجارية للمودعين إغراءات متنوعة من بينها إعطائهم الأولوية في الاقتراض، وكذلك إقراضهم بمعدلات فائدة منخفضة مع تقديم بعض التنازلات بشأن الرصيد المعوض، بل قد تذهب المصارف إلى حد التمييز بين المودعين الذين يحتفظون دائما برصيد وديعة كبير وبين أولئك المودعين الذين يحتفظون عادة برصيد ضئيل. كما قد تقوم بعض المصارف التجارية بعرض بعض السلع (مثل السلع المعمرة والأثاث) للمودعين، وذلك بأسعار مخفضة.

7- إدارة محفظة الأوراق المالية للزبون:

يقصد بإدارة محفظة الأوراق المالية للزبون قيام المصرف بعمليات بيع أسهم وسندات يملكها الزبون أو شراء ما يحتاجه منها، وكذلك تحصيل الأرباح والفوائد المتولدة عن تلك الاستثمارات. وإذا ما رغب الزبون في أن يتولى المصرف نيابه عنه شراء وبيع الأوراق المالية فإنه يصدر للمصرف تعليمات واضحة في هذا الشأن، إذ قد يضع حدا أعلى لسعر الشراء أو حد أدنى لسعر البيع. وفي حالة الشراء يتم خصم القيمة من رصيد حساب الزبون أما في حالة البيع فتضاف المتحصلات إلى حسابه. وعادة ما يتقاضى المصرف عمولة على عمليات وصفقات البيع والشراء تقل عما كان ينبغي للزبون دفعه إذا ما لجأ إلى السماسرة في سوق الأوراق المالية.

8- التوسع في تقديم خدمات غير مصرفية:

يمكن للمصرف التجاري أن يعمل كوكيل أو مفوض في إدارة أموال الغير، إلى جانب خدمات أخرى ذات إرتباط غير مباشر بالنشاط مثل تقديم

خدمات استشارية في مجا ل الاستثمار، والتأجير التمويلي. ومن المعتقد أن تقديم مثل هذه الخدمات يحتمل ان يجذب زبائن جدد لإستخدام الخدمات المصرفية التي يقدمها المصرف ومن بينها فتح حسابات إيداع.

9- فتح الاعتمادات وإصدار خطابات الضمان:

يعرف خط الاعتماد (Credit Line) بأنه إتفاق بين المصرف والزبون يعطي الطرف الأخير الحق بالاقتراض في حدود مبلغ معين يحدده الاتفاق، وعادة ما يحدد الاتفاق الفترة التي يمكن للزبون ان يتمتع خلالها بهذا الحق. ومن بين الخدمات الأخرى التي يقدمها المصرف للزبائن إصدار خطابات الضمان (Letters of Credit) وهي تعهد كتابي من المصرف بقبول دفع مبلغ معين نيابة عن الزبون إلى طرف أخر خلال الفترة المحددة صراحة في خطابات الضمان، وذلك في حالة عدم قيام الزبون بالوفاء بتلك الالتزامات مباشرة في تاريخ الاستحقاق، ويتقاضى المصرف عمولة من الزبون نظير إصدار خطاب الضمان(هندي، 1996: 152-169).

خامسا: دور التكنولوجيا في إدارة وجذب الودائع

أصبح استخدام التقدم التقني معيارا للكثير من زبائن المصارف التجارية بهدف الحكم على قدرة المصرف في تقديم الخدمات المصرفية بالمواصفات الملائمة وبالسرعة والدقة المطلوبين وبهوامش كلفة مقبولة، وفيما يلي استعراض مبسط لأهم هذه الاستخدامات التقنية بالمصارف وهي البنوك الالكترونية (electronic Banks , e – Banks).

توصف البنوك الالكترونية بأنها بنوك القرن الواحد والعشرين، وعرف البعض البنوك الالكترونية بأنها منافذ الكترونية تقدم خدمات مصرفية متنوعة دون توقف وبدون عمالة بشرية، بينما أشار إليها آخرون بأنها منافذ لتسليم الخدمة المصرفية قائمة على الحاسبات الآلية ذات مدى متسع زمنيا (خدمات

لمدة 24 ساعة) ومكانيا (في أي أماكن منتشرة جغرافيا). ويمكن تعريف البنوك الالكترونية بالتالي:

يقصد بالبنوك الالكترونية نظم أو منافذ تسليم الخدمات المصرفية القائمة على الحاسبات الآلية (Computer Based Delivery Systems, CBDS) التي تتيح للعملاء خدمات دون توقف، ودون عمالة بشرية.

ومن أهم تلك المنافذ الالكترونية:

1- **آلات الصراف الآلي** (ATM):

وتعد من أكثر الوحدات الالكترونية شيوعا واستخداما في مجال الخدمة المصرفية. وتعرف بأنها محطات طرفية الكترونية متصلة بالحاسب الآلي يتم من خلالها تقديم الخدمات المصرفية دون توقف ودون مساعدة من الصارف البشري (موظف البنك).

وقد بدأ استخدام هذه الآلات بالشكل المتعارف عليه سنة 1967 بأحد فروع بنك (Barclays) بالمملكة المتحدة (بريطانيا)، كانت تتيح فقط للعملاء خدمة السحب النقدي، لذا سميت آنذاك بالصارف النقدي (Cash dispenser) وعقب النجاح الذي صادفته تلك الآلات، بدأ تطبيقها في الولايات المتحدة بواسطة بنك (First National). ثم وقد بلغ عددها في الولايات المتحدة فقط 140 ألف آلة تقريبا في نهاية عام 1998. ومن تداعيات هذا الانتشار قيام معظم البنوك الأمريكية بإغلاق 52 ألف فرع تابع لها بمختلف الولايات أمام زحف تلك الآلات، كما خفض بنك (Citibank) عدد فروعه العاملة داخل بريطانيا من 260 إلى 220 فرع، وعدد العاملين من 7 إلى 5 آلاف موظف.

ومن أهم مزايا هذه الآلات هو انخفاض تكاليفها فقد بينت الدراسات أن تكلفة إنشاء فرع جديد لبنك بالولايات المتحدة تقدر بمليون دولار، وبالمقابل تبلغ تكلفة شراء آلة صراف ذاتي 30 ألف دولار فقط. كما تبلغ متوسط التكلفة الشهرية للخدمة المصرفية المؤداة لكل عميل من خلال آلات الصرف

الذاتي 3.75 دولار أمريكي، مقابل 4.38 دولار في حالة تقديمها من خلال مباني البنوك الأمريكية. وتقدر متوسط حجم التعاملات المالية التي تتم على الصراف الذاتي بالولايات المتحدة الأمريكية بخمسة بلايين تعامل في السنة، تدر عائد قدره بليون دولار للبنوك المستخدمة لها، وتبلغ متوسط التعاملات الشهرية التي تتم من خلال آلة الصرف الذاتي الواحدة 6400 تعامل تقريبا، في حين يقوم موظف المصرف – الصراف البشري (Human Teller) في الولايات المتحدة بإجراء 4300 تعامل تقريبا في الشهر.

ويتخذ شكل التفاعل المباشر بين الآلة والزبون، حيث يتم تقديم عدد من الخدمات المصرفية بناء على اختيار الزبون من خلال شاشة بعد إدخال بطاقة الزبون والرقم السري مثل: السحب النقدي، الإيداع النقدي، إيداع شيكات، كشف حساب، بيان بالأرصدة، تعليمات بتجديد الوديعة، وقف صرف شيك، وغيره.

2- **البنوك المنزلية** (Home Banking):

طبق نظام البنوك المنزلية لأول مرة عام 1980 بواسطة بنك (United American) ولكن استخدامه على النطاق التجاري الواسع لم يتحقق إلا بعد انتشار أجهزة الحاسبات الشخصية PC حيث أمكن لكثير من العملاء استخدامها في التعامل مع النظام. وذلك من خلال ربط الحاسب الآلي الشخصي الموجود بمنازل الزبائن بالبنك من خلال وسائط الاتصالات (كشبكة الخطوط الهاتفية مثلا) (أحمد،2007: 279).

ويعمل الحاسب الآلي الشخصي كمحطة طرفية (Terminal) يتم عن طريقها تقديم الخدمات المصرفية، كعرض أرصدة الزبون، طباعة كشوف الحركة، بيان بالشيكات المحصلة وتحت التحصيل، كما يمكن بالمقابل إرسال التعليمات الصادرة من الزبون للبنك مثل تجديد الودائع، ربط وديعة جديدة، كسر وديعة قائمة، تحويل مبلغ من حساب العميل إلى حساب آخر، طلب

دفتر شيكات جديد. وتستخدم في تنفيذ تلك العمليات محولات (Modems) والتي تقوم باستقبال البيانات المحولة بواسطة قنوات الاتصالات وتعديلها مرة ثانية إلى شكلها الرقمي، حتى يمكن أن يتعامل معها الحاسب الآلي للزبون، وتستخدم العديد من قنوات الاتصال ووسائل الاتصال مثل الأسلاك المحورية، الموجات الهوائية، الأقمار الصناعية، الخطوط الهاتفية، الألياف الضوئية. ويشهد السوق المصرفي الأمريكي في السنوات الأخيرة إقبالا متزايدا على نظام البنوك المنزلية، وتكشف إحدى الدراسات أن 55% من زبائن البنوك الأمريكية تستخدم نظام البنوك المنزلية في عرض الشيكات التي لم يتم تحصيلها بالإضافة إلى نسب أخرى. ويتم حاليا توظيف قدرات شبكة الانترنيت في تقديم خدما ت البنوك المنزلية، وهي الظاهرة التي يطلق البنوك المنزلية بالانترنيت (Internet Home Banks) فبدلا من تقديم الخدمة المصرفية إلى الزبون عن طريق الاتصال المباشر بين الحاسب الآلي للبنك والحاسب الآلي للزبون، يتم توسيط شبكة الانترنيت.

3- **الوحدات الطرفية عند نقاط البيع** (Post Terminal):

يتشابه هذا النظام مع البنوك المنزلية في اعتمادها على شبكة اتصالات الحاسبات الآلية وعمليات التحويل. أما أوجه الاختلاف بينهما فيتمثل في أن عملية الاتصال في نظام الوحدات الطرفية فتتم بين الحاسب الآلي للبنك وبين المحطة الطرفية الموجودة داخل المتاجر الكبرى والأسواق المركزية،وذلك بدلا من الحاسبات الشخصية الموجودة داخل منازل الزبائن. وتستخدم البنوك حاليا ما يعرف بالبطاقات الذكية (Smart Cards) وهي عبارة عن بطاقات بلاستيكية ممغنطة ومزودة بشرائح الكترونية دقيقة ذات ذاكرة وقدرات تفاعلية، تسمح بتعامل تلك البطاقات مع الوحدات الطرفية عند نقاط البيع أو مع آلات الصراف الذاتي أو مع أي حاسبات آلية شخصية أخرى.

4- **البنوك الهاتفية** (Phone Banks):

يعتمد مفهوم البنوك الهاتفية على تقديم الخدمات المصرفية دون توقف إلى العملاء بمجرد اتصالهم هاتفيا بالبنك. ومن أمثلة تلك الخدمات الاستعلام عن الرصيد، التحويلات التي تمت على الحساب، الشيكات المحصلة، قيمة أخر تعامل على الحساب، مواعيد استحقاق القروض (أحمد،2007: 287).

5- **بنوك الإنترنت** (Internet Banks):

تبين لنا مما سبق أن العديد من البنوك قامت بتوظيف قدرات شبكة الإنترنت كفروع إلكترونية لها لتقديم خدمات مصرفية متنوعة لعملائها المستهدفين، وهي الظاهرة التي أطلق عليها بنوك الإنترنت (Internet Banks)، أو البنوك الفورية (On-Line Banks). ومع تزايد استخدام البنوك والأفراد لشبكة الإنترنت، وتطور قدراتها من ناحية ثانية، فقد أصبح ينظر إليها كقناة توزيع مصرفية قائمة بذاتها، باعتبار أنها تمثل معالجة عصرية ومتطورة تلبي احتياجات قطاع سوقي متنام من العملاء، هم مستخدمي شبكة الإنترنت.

مصادر الفصل السابع

- جلدة، سامر. **البنوك التجارية**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان،الأردن، 2008.
- رمضان، زياد سليم وجودة، محفوظ أحمد، **الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، 2003.
- عقل، مفلح محمد. **وجهات نظر مصرفية**، جزء 2 الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2000.
- أحمد، طارق طه، **إدارة البنوك في بيئة العولمة والانترنيت**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
- هندي، منير إبراهيم، **إدارة البنوك التجارية، مدخل اتخاذ قرارات**، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث،1996، الإسكندرية.
- Hempel, George H. and Simonson, Donald G. Bank Management: Text and cases. 5th.ed, John Wiley & Sons, Inc., 1999.

الفصل الثامن

بنوك الاستثمار والتمويل التأجيري

أولاً: المقدمة.

ثانيــــاً: العرض العام.

ثالثــــاً: العرض النقدي العام.

رابعـــــاً: أهم طرق إصدار الأوراق المالية.

خامــساً: كيف يحدد المصرف سعر العرض؟

سادســـاً: تكاليف الإصدارات الجديدة.

ســـابعاً: التمويل التأجيري – التأجير التمويلي.

مصادر الفصل الثامن



الفصل الثامن
بنوك الاستثمار Investments Bank
والتمويل التأجيري Financial Leasing

أولا: المقدمة

أصبحت عملية إصدار الأوراق المالية المختلفة وعلى رأسها الأسهم العادية (Common Stocks) واحدة من أهم الخدمات المصرفية التي تقدمها المصارف التجارية، فمن المعلوم إن الأوراق المالية قبل إن يتم تداولها في الأسواق المالية، يجب أولا إصدارها إلى عموم المستثمرين (Public Issue).

لذلك سيركز هذا الفصل على الآلية التي تتبناها المصارف التجارية في تقديم هذه الخدمة، فمن المعلوم أن إصدار الأوراق المالية يكون إما من خلال «العرض النقدي العام» General Cash Offer أو من خلال «عرض الحقوق» (Right Offer).

ثانيا: العرض العام The Public Issue

يمثل الجدول (1– 8) الخطوات الرئيسية في العرض العام بالولايات المتحدة الأمريكية والتي وافقت عليها لجنة (مفوضية) تبادل الأوراق المالية المعروفة (Securities Exchange Commission: SEC)

الجدول (1 – 8)

يبين خطوات الطرح العام للاكتتاب

خطوات العرض العام	الزمن	الأنشطة
مؤتمر ما قبل التعهد بالإصدار	عدة شهور قبل الإصدار	تحديد مبلغ الأموال التي سيتم اصدارها ونوع الورقة المالية ثم تحديد الجهة التي تتعهد بالإصدار، كما يتم مناقشة عقد الإصدار
وثيقة التسجيل	عشرون يوما فترة انتظار (فترة تسجيل)	تتضمن وثيقة التسجيل جميع البيانات والمعلومات المالية والمتعلقة بأعمال المنشأة والتي يتم تقديمها إلى مفوضية (SEC).
تسعير الإصدار	عادة ليس قبل آخر يوم من فترة التسجيل	بالنسبة للإصدارات الجديدة يكون السعر عادة قريبا من السعر السوقي السائد، أما بالنسبة للعرض الأولي العام فيكون التسعير بحاجة إلى بحث مكثف ودراسة متأنية.
طرح العرض العام وبيعه	مباشرة بعد آخر يوم في إصدار وثيقة التسجيل	وهناك نوعين أو طريقتين من عملية الطرح والبيع هما: 1. التزام الشركة Firm Commitment 2. أفضل العروض Best Offer هذا بالنسبة للعرض النقدي العام، ويحق للشركة المتعهدة بالإصدار في الطريقة الأولى إن تشتري نسبة معينة من الإصدار وبيعها لاحقا بسعر أعلى
فترة الاستقرار بالسوق	عادة بعد مرور ثلاثون يوما من الإصدار	ويكون فيها متعهد الإصدار جاهزاً لتنفيذ أوامر الشراء بالأسعار المتداولة بالسوق

أ- الإجراءات الأساسية للإصدار الجديد:

1. إن الخطوة الأولى التي تقوم بها ادارة الشركة في أي عملية إصدار جديدة للأوراق المالية هو الحصول على موافقة مجلس إدارة الشركة.
2. يجب على الشركة في الخطوة الثانية إعداد وثيقة التسجيل (Registration Statement) وترسلها إلى لجنة (SEC) لغرض نيل الموافقة منها، وتتضمن هذه الوظيفة كمية كبيرة من البيانات والمعلومات التي تشمل بيانات تاريخية عن المنشأة، تفاصيل عن أعمال الشركة الحالية، طرق حصولها على التمويل، خططها المستقبلية ومن المعتاد إن تكون أو تتجاوز هذه الوثيقة 50 ورقة.
3. تقوم لجنة (SEC) أو المفوضية بدراسة وثيقة التسجيل خلال فترة الانتظار التي تمتد أحيانا 20 يوماً. خلال هذه المدة قد تقوم المنشأة بتوزيع نسخ من منشورات (Prospectus) وتتضمن هذه المنشورات كمية كبيرة من بيانات وثيقة التسجيل ويتم توزيعها على المستثمرين المحتملين وخلال فترة الانتظار ليس مسموح بيع الأوراق المالية الجديدة ولكن يمكن للشركة إن تقبل العروض الشفهية.

إن وثيقة التسجيل تصبح رسمية وفاعلة (مقبولة) بعد عشرين يوما من إرسالها إلى لجنة (SEC) إلا إذا كان هناك رد من هذه الجنة تتضمن اقتراحات بتعديلها وهذه المقترحات مُلزمة للشركة بطبيعة الحال، ويجب إعادة إرسالها إلى اللجنة لكي تبدأ فترة إنتظار جديدة.

4. لا تتضمن وثيقة التسجيل سعر الإصدار الجديد، ولكن بعد مرور 20 يوماً من إرسال وثيقة التسجيل إلى لجنة (SEC) يتم تحديد السعر بجهود مكثفة من المصرف التجاري ويسمح بعقد الصفقات الحقيقية علماً انه يسبق هذه العملية إعلانا رسمياً واضحاً في الصحف المحلية

والمتخصصة لجميع فئات المستثمرين لتغطية اكتتاب الإصدار الجديد من الأوراق المالية.

ب- طرق الإصدار البديلة Alternative Issue Methods

عندما تقرر الشركة إصدار أوراق مالية جديدة، فبإمكانها أن تبيعها من خلال المصارف التجارية وفقا لطريقة الإصدار العام (Public Issue) أو الإصدار الخاص (Private Issue). بالنسبة إلى طريقة الإصدار العام يجب على الشركة أخذ موافقة لجنة (SEC) كما مر معنا، أما إذ كان الإصدار يباع إلى أقل من 35 مستثمر فإنها تعامل على إنها إصدار خاص وبالتالي لايوجد حاجة إلى إعداد وثيقة التسجيل.

هناك نوعين من الإصدار العام، النوع الأول هو العرض النقدي العام (General Cash Offer) وعرض الحقوق (Rights Offer)، بالنسبة للعرض النقدي العام فأن الإصدارات الجديدة تباع لجميع المستثمرين المهتمين بشرائها، أما بالنسبة إلى عرض الحقوق فتباع الإصدارات الجديدة فقط لحملة الأسهم الحاليين ومن المهم التنويه إلى إن أوراق الملكية (Equity) تباع وفقاً للعرض النقدي وكذلك عرض الحقوق أما أوراق المديونية (Debt) فإنها تباع وفقاً للعرض النقدي فقط.

إذا كان حق (أوراق) الملكية تُعرض لأول مرة للبيع على الجمهور فيُطلق عليها (Initial Public Offering, IPO). ومن المعلوم إن جميع اصدرات (IPO) هي من العروض النقدية العامة، لأنه إذا كان هناك من حملة الأسهم الحاليين من يرغب بشراء الإصدارات الجديدة، فان الشركة لن تكون بحاجة لبيع تلك الإصدارات إلى الجمهور.

أما إذا كانت الشركة قد أصدرت سابقاً أوراق مالية وترغب في إصدار أوراق مالية جديدة فيطلق على هذا النوع من الإصدار (Seasoned New Issue).

ثالثا: العرض النقدي العام The General Cash Offer

كما أوضحنا سابقا، إذا كان بيع الإصدارات الجديدة من الأسهم يباع إلى جميع المستثمرين المهتمين بشراء هذه الأسهم فانه يطلق على هذه العملية العرض النقدي العام وهنا تكون مهمة بنوك الاستثمار (Investment Banks) كوسطاء ماليين الذين يقدمون خدمات متنوعة، فبالإضافة إلى المساعدة في بيع الأوراق المالية، فإنهم يقومون بتسهيل اندماج الشركات فضلاً عن المساهمة في إعادة تنظيم وهيكلة الشركات بالإضافة إلى عملها كوسيط (سمسار) لزبائنها من الأفراد أو الشركات. ومن أكثر بنوك الاستثمار شهرة في الولايات المتحدة (Goldman Sachs) أو (Merrill Lynch) وكذلك (Solomon Brothers) وجميعها تعمل على تسويق إصدارات العرض العام النقدي للأوراق المالية الجديدة.

وفي مجال إصدار الأوراق المالية فان بنوك الاستثمار تقدم الخدمات التالية:

1. صياغة الطريقة المستخدمة في إصدار الأوراق المالية.
2. تسعير الإصدارات الجديدة.
3. بيع وتسويق الأوراق المالية الجديدة.

رابعا: أهم طرق إصدار الأوراق المالية

هناك طريقتان رئيستان في عملية إصدار الأوراق المالية:

1- **التزام الشركة** (Firm Commitment)

في ظل هذه الطريقة يقوم بنك الاستثمار (أو مجموعة من بنوك الاستثمار) بشراء الأوراق المالية بسعر يقل عن سعر العرض (Offering Price) ويتحمل مخاطر احتمال عدم قدرته على بيع جميع الأوراق المالية الجديدة وعليه فانه يطلق على بنك الاستثمار في هذه الحالة بالمتعهد. أي

متعهد الإصدار (Underwriter). وبهدف تخفيض المخاطر التي يتعرض لها بنك الاستثمار فانه يقوم بالاتفاق مع مجموعة من مصارف الاستثمار يطلق عليها (Syndicate) للمساهمة في المخاطر من جهة وللمساعدة في بيع الإصدار ويتم الاتفاق على أن يكون أحد مصارف الاستثمار ضمن تلك المجموعة هو مدير الإصدار.

يطلق على الفرق بين سعر الشراء (الذي يشتري به متعهد الإصدار) وبين سعر العرض، الهامش (Spread) أو الخصم (Discount) وهذا الهامش يعتبر التعويض الأساسي الذي يستلمه متعهد الإصدار، رغم ذلك قد يقبل متعهد الإصدار إن يستلم بدلاً من الهامش أسهما أو حقوق عبارة عن امتيازات (Warrants).

إن الشركة التي تقوم بإصدار الأوراق المالية الجديدة سوف تستلم جميع مبالغ بيع هذه الأوراق المالية ولكن مطروحاً منها الهامش وبالتالي فإن جميع مخاطر عملية الإصدار سوف تتحول إلى بنك الاستثمار (المتعهد). فإذا لم يتمكن بنك الاستثمار من بيع كل الإصدارات الجديدة بالسعر المحدد فإنه يستطيع تخفيض سعر العرض للأسهم الغير مباعة.

2- **أفضل العروض** (Best Offer)

إذا كان متعهد الإصدار (بنك الاستثمار) يتحمل كافة مخاطر إصدار الأسهم الجديدة فإنه وفقاً لطريقة أفضل العروض (Best Offer) لا يتحمل هذه المخاطر، لأنه لا يشتري هذه الأسهم ولكنه يعمل كوكيل (As agent) يستلم عمولة عن جهوده في بيع وتسويق وتسعير الإصدارات الجديدة وبالتالي فان بنك الاستثمار ملزم قانونيا بأن يبذل أفضل جهوده لبيع الإصدارات الجديدة بالسعر المحدد للعرض وإذا لم يتمكن من بيع الإصدار بالسعر المحدد فانه يتم سحب الإصدار الجديد من السوق.

إن هذه الطريقة في بيع الإصدارات الجديدة شائعة لتسويق الإصدارات الجديدة لأول مرة والتي يطلق عليها (IPO).

في كلتا الطريقتين لإصدار الأسهم الجديدة Firm Commitment أو Best Offer فان المتعهد الأساسي للإصدار (بنك الاستثمار) يُسمح له بشراء الأسهم الجديدة إذا انخفض سعر الأسهم الجديدة بهدف المساهمة في استقرار الأسعار من الضغوطات المؤقتة لخفض اسعار تلك الأسهم.

تشتمل الكثير من عقود الإصدار (بين بنك الاستثمار والشركة المُصدرة للأسهم) على خيار أو شرط يطلق عليه (Green Shoe Provision) وهذا الشرط أو الحق يتيح لبنك الاستثمار (أو لمجموعة بنوك الاستثمار) الحق بشراء الأسهم الجديدة بما لا يتجاوز 15 بالمائة بسعر العرض. والسبب في ذلك الشرط أو الحق هو في المساهمة بتغطية الإصدار الجديد علما إن هذا الحق يستمر فقط 30 يوماً من بداية بيع الإصدار. والجدير بالذكر إن هذا الحق هو لصالح بنوك الاستثمار أكثر منها لصالح الشركة المُصدرة طالما إن هذا الحق يتيح لبنك الاستثمار خلال 30 يوماً من بداية الإصدار شراء نسبة محددة من الأسهم الجديدة ومن الطبيعي إن بنوك الاستثمار لا تمارس هذا الحق إلا إذا كان السعر السوقي للأسهم الجديدة أعلى من سعر العرض حيث تقوم بنوك الاستثمار في هذه الحالة بشراء الأسهم الجديدة بسعر العرض ومباشرة تُعيد بيعها للجمهور بالسعر السوقي الأعلى.

بالإضافة إلى ما سبق، فان من أبرز مهام بنوك الاستثمار هو التسعير العادل (Fair Pricing) للإصدارات الجديدة من الأوراق المالية وخصوصا للشركات التي تبيع أسهمها لأول مرة حيث تكون المعلومات المتاحة عن تلك الشركات في السوق قليلة والمتعلقة بعمليات وأنشطة ومبيعات الشركة، فليس من المعقول أن يقوم مستثمر معين يرغب بشراء فقط 1000 سهم ببذل الكثير من الوقت والجهد والمال من أجل تحليل عمليات الشركة، وفي هذه

الحالة يلجأ إلى الاعتماد على أحكام بنك الاستثمار والمتمثلة بالسعر المعروض. ولكن يُثار تساؤل مهم وهو ما هو الضمان أن بنك الاستثمار لا يقوم بتضخيم سعر العرض طالما أن هناك الكثير من المستثمرين يعتمدون عليه في تسعير العرض؟

الإجابة: إن بنوك الاستثمار لديها حافز قوي أن لا يدفع زبائنها من جماهير المستثمرين والمشترين أكثر مما تستحق تلك الأسهم والعمل على إدامة علاقة ثقة طويلة الأمد طالما يرغب بنك الاستثمار البقاء في السوق وبالتالي فانه من مصلحتهم التسعير العادل للإصدارات الجديدة.

هناك طريقتان لاختيار بنك الاستثمار الذي سيتعهد بعملية الإصدار الأولى ويطلق عليها (Competition Offer) والثانية (Negotiated offer) فوفقاً للطريقة الأولى يتم اختيار بنك الاستثمار من بين عدة بنوك استثمار وهو البنك الذي يقدم عروضاً أعلى لشراء الأسهم الجديدة. أما في الطريقة الثانية فيتم التفاوض مع احد بنوك الاستثمار للوصول إلى اتفاقية ترضي الطرفين، أو إن تقوم بإجراء عملية تفاوض مع عدد قليل من بنوك الاستثمار في آن واحد واختيار أفضلها مما يجعل هذه الطريقة تفتقد إلى حالة التنافس بين بنوك الاستثمار لتقديم أفضل الشروط.

خامسا: كيف يحدد المصرف سعر العرض The Offering Price

تعتبر عملية تحديد سعر بيع الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية أصعب مهمة يواجهها بنك الاستثمار للعروض الأولية العامة (IPO). ذلك إن الشركة المُصدرة للأوراق المالية سوف تتحمل تكاليف أو خسائر عندما يتم تسعير الأسهم الجديدة عالياً أو منخفضاً. فإذا كان السعر أعلى مما يجب فقد لا يكون الإصدار ناجحاً وربما يتم سحبه من السوق مما يضيع على الشركة فرصة تمويلية مهمة، أما إذا كان السعر أدنى مما يجب فان حملة الأسهم

الحاليين سوف يواجهون خسارة الفرصة البديلة (Opportunity Costs)، فقد وجدت دراسة قام بها (Ibbotson) على الإصدارات الجديدة (لشركات قد باعت سابقاً أسهما Unseasoned) بأن اسعار تلك الإصدارات كانت أقل بنسبة 11 بالمائة من قيمتها السوقية الحقيقية. إن هذا الفرق يعتبر عائد فوري للمستثمرين الجدد ولكن المساهمون الحاليون في الشركة التي أصدرت الأسهم سوف يفقدون هذه الفرصة للكسب وتحقيق عائد على الأوراق المالية التي يمتلكونها.

لقد أكدت العديد من الدراسات نتائج البحث الذي قام به (Ibbotson)، فعلى سبيل المثال قام (Ritter) بتحليل ما يقرب 6974 شركة باعت أسهما جديدة (IPO) منذ عام 1975 وحتى عام 2000 في الولايات المتحدة ووجد أن بالمتوسط ارتفعت اسعار الأسهم الجديدة 17.8 بالمائة في اليوم الأول من التداول بعد إصدارها. ومن ابرز الأمثلة على ذلك شركة (Shiva) وهي شركة تقوم بصنع البرمجيات بالإضافة إلى (Hardwares) بحيث تتيح لأجهزة الحاسوب بنوعيها (Laptop) وكذلك (Desktop) بالربط مباشرة بالشبكات المحلية (Local Area Network) للمشتركين من خارج مكاتبهم. فقد كان سعر العرض المحدد 15 دولاراً للسهم وقررت الشركة بيع 2.76 مليون سهم في الثامن عشر من نوفمبر عام 1994 وقد تراوح سعر السهم مابين 16.5$ و31.5$ في نهاية أول يوم تداول بعد إصدار الأسهم.

لماذا يتم تسعير الأوراق المالية الجديدة بأقل من سعرها الحقيقي؟

هناك عدة تفسيرات لتسعير الأوراق المالية الجديدة تسعيراً منخفضاً ولكن لا يوجد إجماع بين الباحثين على صحة هذه التفسيرات. إلا إن هناك بعض الحقائق المهمة ومنها إن التسعير المنخفض (Underpricing) يتركز في الإصدارات ذات الأحجام الصغيرة وخصوصاً في الشركات صغيرة الحجم أو في بداية عمرها وبالتالي فإن هذه الشركات تكون جذابة

للمستثمرين المتجنبين للمخاطرة (Risk Averter) فقط إذا كان هناك تسعير منخفض لأسعار الإصدارات الجديدة مما يمنحهم عوائد منذ اليوم الأول للإصدار. ويبين الجدول (2-8) نتائج دراسة قام بها احد الباحثين أثبتت فيها هذه الحقيقة.

الجدول (2-8)

التسعير المخفض للإصدارات الأولية

1999-2000 First Day Average Return معدل عائد أول يوم تداول	Number Of Firms عدد الشركات	1990-1998 First Day Average Return معدل عائد أول يوم تداول	Number Of Firms عدد الشركات	1980-1989 First Day Average Return معدل عائد أول يوم تداول	Number Of Firms عدد الشركات	Annual Sales Of Issuing Firm حجم مبيعات الشركة المصدرة (دلالة على حجمها)
%68	333	%17.6	671	%10	401	مبيعات من صفر إلى اقل من 10 مليون دولار
%84.5	128	%18.6	737	%8.9	264	مبيعات من 10 مليون إلى أقل من 20 مليون دولار
%78.5	135	%17.5	774	%7.8	494	مبيعات من 20 مليون إلى أقل من 50 مليون دولار
%57.9	79	%13.2	534	%6.3	319	مبيعات من 50 مليون إلى أقل من 100 مليون دولار
%34.1	51	%11.9	414	%4.8	215	مبيعات من 100 مليون إلى أقل من 200 مليون دولار
%23.4	74	%8.8	573	%3.8	252	مبيعات أكبر من 200 مليون دولار

Source: Tim loughran and Jay Ritter " Why has IPO under pricing increased over time ? " (University of Florida Working Paper , October 2001).

سادسا: تكاليف الإصدارات الجديدة The Cost of New Issues

تتحمل الشركة التي ترغب بإصدار أوراق الملكية أنواع مختلفة من التكاليف يمكن تلخيصها بالاتي:

1. الهامش أو الخصم: وهو الفرق بين المبلغ الذي تستلمه الشركة التي أصدرت الأسهم والمبلغ الذي يدفعه الجمهور عند شراؤه للأسهم الجديدة.
2. نفقات مباشرة أخرى: وهي تكاليف تتحملها الشركة المُصدّرة للأسهم وليس بنك الاستثمار لأنها تتعلق بأجور المعاملات والموافقات اللازمة للإصدار فضلاً عن الرسوم القانونية والضرائب وبضمنها المنشور (Prospectus) الذي يوزع على الجمهور.
3. نفقات غير مباشرة: هذه النفقات لا يتضمنها المنشور (Prospectus) وتتضمن وقت الإدارة المبذول في التخطيط والمفاوضات لطرح الإصدار الجديد.
4. العوائد فوق العادية (Abnormal Return): ففي الإصدارات من النوع (Seasoned) ينخفض عادةً سعر السهم بنسبة تتراوح ما بين 3 إلى 4 بالمائة بعد الإصدار. إن هذا الانخفاض يحمي حملة الأسهم الجدد من أن يكون السهم الجديد سوف يتم بيعه بسعر مضخم (Over- priced).
5. التسعير المخفض (Under Pricing) وخصوصا للإصدارات من النوع (IPO)، ذلك إن أسعار الأسهم ترتفع (أحياناً ترتفع بنسبة كبيرة) بعد يوم الإصدار وهذا الارتفاع يعتبر كلفة على الشركة لان ذلك يعني إن السهم قد تم بيعه بسعر العرض بأقل من قيمته الحقيقية.
6. Green Shoe Option: إن هذا الشرط (الحق) يعطي بنك الاستثمار الحق في شراء أسهم إضافية بسعر العرض وهذا يعتبر كلفه لان بنك

الاستثمار سوف يشتري هذه الأسهم الإضافية فقط إذا كان سعر العرض أقل من السعر السوقي بعد إصدار الأسهم (After Market).

الحقوق Rights Offer

عند عرض أسهم جديدة على الجمهور بواسطة بنوك الاستثمار، فإن ملكية حملة الأسهم الحاليين (وليس الجدد) من المحتمل أن تنخفض، ولكن إذا كان هناك حق أولوية في وثيقة التسجيل بمعنى إن الإصدارات الجديدة يجب إن تُعرض أولا على حملة الأسهم الحاليين فإن هذا الأمر يضمن الحفاظ على ملكيتهم وهذا ما يطلق عليه الحق (Right).

إذن الحقوق: هي خيارات لحملة الأسهم الحاليين لشراء عدد محدد من الأسهم الجديدة بسعر محدد خلال فترة محدودة وبعدها تنتهي صلاحية الخيار.

مثال: شركة يباع سعرها في السوق حالياً 30$ تسمح لحملة الأسهم الحاليين بشراء عدد محدد من الأسهم الجديدة بسعر 10% للسهم الواحد خلال شهرين، علما إن مثل هذا الحق مُثبت قانوناً وبالإمكان تداوله في سوق الأوراق المالية.

مثال تطبيقي:

تكسب شركة (National Power) 2 مليون دولار كصافي دخل بعد الضريبة وتبلغ عدد الأسهم المُصدرة مليون سهم وبالتالي فان ربحية السهم الواحد هي 2 دولار لكل سهم وتبلغ نسبة P/E عشر مرات ذلك إن سعر السهم السوقي الحالي 20 دولار. تخطط الشركة لزيادة رأسمالها بمبلغ 5 مليون دولار من خلال إصدار حق ملكية جديد بواسطة عرض الحقوق (Rights Offering).

إن عملية إصدار الحقوق تختلف عن إصدار الأسهم مقابل النقد، حيث يتم إبلاغ حملة الأسهم الحاليين إن الشركة منحتهم حقاً واحداً لكل سهم

يمتلكونه فإذا رغب حامل السهم بتنفيذ حقه فإنه يرسل مبلغاً من المال إلى بنك الاستثمار (كمتعهد إصدار نيابة عن الشركة) آخذاً بنظر الاعتبار عدد الحقوق التي سينفذها ورغم ذلك هناك عدد من القرارات بإمكانهم اتخاذها:

1. الاكتتاب بكامل العدد الذي يخوله الحق (في المثال حق واحد مقابل كل سهم يمتلكه)
2. يطلب جميع الحقوق المتاحة له (دون تنفيذ حقه وشراء أسهم جديدة)
3. عدم فعل أي شيء ويترك الخيار تنتهي صلاحيته دون الاستفادة منه.

في عملية الإصدار خلال الحقوق هناك عدد من الأسئلة يجب إن يجيب عليها المدير المالي في الشركة التي تقوم بإصدار الحقوق والتي يساهم بنك الاستثمار بالإجابة عليها وهي:

1. ما هو السعر الذي يتاح لحامل السهم الحالي إن يدفعه لشراء سهم جديد؟
2. ما هو عدد الحقوق المطلوبة لشراء سهم واحد (ارجع للمثال: حق لكل سهم)؟
3. ما تأثير إصدار الحقوق على سعر السهم الحالي السوقي؟

سعر الاكتتاب Subscription Price

إن سعر الاكتتاب هو السعر الذي يسمح لحامل السهم الحالي بدفعه لشراء سهم جديد. إن المنطق وراء ذلك هو أن حامل السهم الحالي سوف يكتتب (يشتري) الأسهم الجديدة فقط إذا كان سعر الاكتتاب اقل من سعر السهم السوقي. فعلى سبيل المثال، إذا كان سعر السهم هو 13 دولار وكان سعر الاكتتاب 15 دولار، فلن يوجد مساهم رشيد يقوم بتنفيذ حقه بالشراء، فليس من المنطق إن يشتري المساهم سهما قيمته 13 دولار ويدفع 15 دولار للحصول عليه.

بالنسبة لشركة (National Power) فقد اختارت سعر اكتتاب مقداره 10 دولار وهو اقل بكثير من سعر السهم السوقي الحالي 20 دولار.

ما هو عدد الحقوق المطلوبة لشراء سهم واحد؟

ترغب شركة (National Power) في زيادة رأسمالها من حق الملكية بمقدار 5 مليون دولار، وحددت سعر الاكتتاب بمقدار 10$ وعليه يجب إن تقوم بمساعدة بنك الاستثمار بإصدار 500 ألف سهم جديد ويمكن حساب عدد الأسهم وفقا للمعادلة الآتية:

$$\text{عدد الأسهم الجديدة} = \frac{\text{مبلغ رأس المال المطلوب زيادته}}{\text{سعر الاكتتاب}} = \frac{5,000,000}{10}$$

= 500 000 سهم جديد

ولان حملة الأسهم حصلوا على حق واحد مقابل كل سهم يمتلكونه، فان الشركة بحاجة إلى إصدار مليون حق (One Million Right) لتحديد عدد الحقوق التي يجب تنفيذها للحصول على سهم واحد فانه يجب قسمة عدد الأسهم الحالية المُصدرة (Existing Outstanding Shaves) على عدد الأسهم الجديدة:

$$\text{عدد الحقوق المطلوبة لشراء سهم واحد} = \frac{\text{عدد الأسهم المصدرة حالياً}}{\text{عدد الأسهم الجديدة المطلوب إصدارها}}$$

$$= \frac{1,000,000}{500,000}$$

2. **حق** (Rights)

لذلك فان المساهم عليه إن يتخلى عن اثنين من الحقوق (Two Rights) وكذلك عشرة دولارات ليحصل على السهم الجديد، فإذا قام جميع المساهمين بتنفيذ حقوقهم فان الشركة (National Power) سوف تحصل على 5 مليون دولار (Ross, et.al., 2008: 540).

وقبل التحول إلى الجزء الأخر من الفصل، من المجدي للقارئ إن يتعرف على الكيفية التي تقوم من خلالها الأسواق المالية بعملية تحويل الادخارات إلى إستثمارات، حيث تناول الباحث بإختصار في الفصل الأول الدور المهم الذي تؤديه الأسواق المالية بالوساطة المالية. إن الأسواق المالية تقوم بعملية تحويل الادخارات إلى إستثمارات من خلال خلق وإنشاء الحقوق المالية (Financial Claims) بالدرجة الأولى وتقديم الخدمات المالية (Financial Services) بالدرجة الثانية، فالمدخر الذي يساهم بمدخراته في الأسواق المالية يحصل مقابل ذلك على وعود بشكل حقوق مالية أو خدمات ماليه تشجعه على ذلك، كالأسهم والسندات وبوليصات التأمين والودائع المصرفية، حيث يتوقع المدخر الحصول من هذه الحقوق على عوائد مستقبلية كالفوائد على السندات والأرباح على الأسهم والعوائد على حسابات التوفير مقابل تنازله عن جزء من حقه في الوقت الحاضر، وتحمله للمخاطر نتيجة احتمال عدم تحقق العوائد المتوقعة من الحقوق المالية لأي سبب من الأسباب. فأسعار الأسهم قد تنخفض والشركة التي أصدرت السندات قد تعجز عن تسديد أقيامها عند الاستحقاق وشركات التأمين قد تصاب بخسائر تجعلها عاجزة عن تسديد التزاماتها والفوائد على حسابات التوفير قد تفقد قوتها الشرائية نتيجة للإرتفاعات المتواصلة في الأسعار.

ومن المعلوم بأن الادخارات التي تصب في الأسواق المالية لا تتحول جميعها إلى استثمارات حقيقية بالضرورة، ولن تؤدي بالتالي إلى تكوين رأسمال حقيقي ذلك أن جزءا من هذه الادخارات يستخدم لأغراض الاستثمار المالي (Financial Investment) الذي يستهدف تحقيق مكاسب مالية من خلال الاستفادة من عوائدها أو فروقات الأسعار للأوراق المالية بعقد الصفقات بيعا وشراءا يطلق عليها المضاربة (Speculation) فيشتري المضاربون الأوراق المالية بتحويل أموالهم من سوق إلى أخر عندما يحصل عدم توافق في أسعار

أسهم معينة أو سندات معينة في السوقين، فيقوم المتعاملون في الأسواق المالية بشراء هذه الأسهم من السوق الذي تنخفض فيه أسعارها ويبيعونها في السوق الذي يرتفع فيع سعرها ويطلق على هذه العملية أسم المراجحة (Arbitrage) (السيد على والعيسى، 2004: 68).

سابعا: التمويل التأجيري – التأجير التمويلي Financial Leasing

ما هو التأجير ? What is a lease

هو عقد إيجار يمتد أجله سنة أو أكثر، حيث يقوم مالك موجود معين (المؤجر The Lessor) بمنح طرف آخر (المستأجر The Lessee) الحق الكامل باستخدام الموجود Asset خلال فترة يحددها العقد مقابل حصول المؤجر

(The Lessor) على دفعات غالباً منتظمة وبهذا فان عقد الإيجار يماثل إلى حد كبير القرض والدفعات عادة إما أن تدفع شهرياً، أو ربع سنوياً، أو نصف سنوياً. علما بأن الدفعة الأولى عادة تستحق عند توقيع عقد الإيجار.

وعادة تمنح الاتفاقية (الإيجار) المستأجر الخيار بتحديد عقد الإيجار أو شراء الموجود في نهاية التعاقد. وأحيانا أخرى يُترك تحديد السعر إلى قوى السوق في حالة تنفيذ المستأجر لخياره أما إذا لم يمارس المستأجر حقه (خياره) بشراء الموجود فان ملكية الموجود تبقى عند المؤجر.

أنواع الإيجارات :Types of leases

1. التأجير مع الخدمة الكاملة Full Service Base: وفيه يكون المؤجر (المالك) مسئولا عن الموجود المُستأجر ويتحمل أية ضرائب مستحقة عليه.
2. التأجير الصافي Net Lease: وفيه يكون المستأجر مسئولا عن تكاليف الصيانة والضمان (التأمين) ويتحمل أية تكاليف ضريبية.

ومن التصنيفات الأخرى:

3. التأجير التشغيلي Operating Lease: وهو نوع من التأجير قصير الأجل يمنح المستأجر الحق في إلغاء العقد قبل حلول موعد انتهاء العقد ويكون المؤجر عارفاً انه على أساس التأجير مع الخدمة المتكاملة (full service base).
4. التأجير التمويلي Financial Lease: أو ما يطلق عليه أحيانا التمويل الرأسمالي (Capital Lease) وهو اتفاقية طويلة الأجل تمتد غالباً لتشمل معظم سنوات العمر الاقتصادي للموجود كما انه لا يكون قابلاً للإلغاء قبل انتهاء أجل العقد.

ويُعتبر هذا النوع أحد المصادر المهمة للتمويل طويل الأجل ويشبه إلى حدد كبير القرض. وهنك أيضا Sale and lease back ذلك إن المستأجر يستلم كامل قيمة الموجود في بداية العقد ويتمتع بالصلاحيات اللازمة لاستخدام الموجود كما لو كان مالكاً له ويلتزم وفقاً للعقد بدفع مبالغ دورية كما هو الحال في القرض ولكن إذا فشل المستأجر في سداد التزاماته فانه يتعرض لمخاطر التصفية وبذلك فهو يشبه إلى حد كبير اتفاقية القرض.

بدائل التأجير التمويلي Lease Financing Alternatives:

Direct Lease: إن الموجودات المستأجرة وفقاً لهذا البديل عموماً تكون جديدة حيث يقوم المستأجر بتحديد الموجودات المطلوبة ثم يتفاوض مع المُنتج حول الأمور المتعلقة بالتسليم والسعر ثم يقوم المستأجر بالإتفاق مع أحد المصارف لكي يقوم المصرف بشراء الموجود ثم يؤجره مباشرة إلى المستأجر وقد يتضمن العقد التزام المستأجر بسداد قيمة الموجود في نهاية الفترة وخلال فترة الاستئجار يتعهد بدفع دفعات دورية تعبر عن الفائدة الدورية للقرض.

البيع ثم التأجير اللاحق Sale and lease back:

قد تقوم إحدى الشركات ببيع الموجود الذي تمتلكه حالياً ثم تستأجره مباشرة من المشتري (المصرف) وينتشر هذا البديل في استئجار العقارات. أي إن المشتري يمتلك الموجود قانونياً ويتمتع بالمزايا الضريبية من ذلك وفي ذات الوقت يبقى المستأجر مستفيداً من الموجود خلال مدة العقد. ويقوم بموجبه مستعمل المعدات ببيع ما يمتلك من معدات لها عمر إنتاجي مناسب إلى مصرف، على أن يقوم هذا المصرف بإعادة تأجير ذات المعدات للبائع / المستعمل الذي يصبح مستأجراً في عقد التأجير.

ويتم اللجوء إلى هذا الأسلوب عادة لتحقيق الآتي:

- الحصول على رأس مال عامل
- تكوين أرباح، وذلك عندما تزيد القيمة السوقية العادلة للمعدات على القيمة الدفترية في حساب مالكها الأصلي.
- إعادة التمويل بأجل متوسط أو طويل، إذا كان الشراء قد تم تمويله على أسس قصيرة الأجل.
- تخفيض تكلفة التمويل السابق إذا تمت إعادة التمويل بشروط أفضل.

ويلاحظ أن زيادة مصادر التمويل وزيادة المنافسة بينهما يسفر عن تحسين شروط التسهيلات الائتمانية لصالح النشاط الاستثماري.

وتؤكد الأدبيات الاقتصادية والمالية على مزايا التأجير التمويلي لكلا طرفيه المستأجر والمؤجر، وكالآتي:

فبالنسبة للمستأجر يمكن رصد المزايا التالية:

1. تمكين المشروع من حيازة الأصول الرأسمالية اللازمة لنشاطه الإنتاجي دون إن يضطر إلى تجميد جزء كبير من أمواله إذا ما قام بشرائها، مما يوفر للمشروع مستوى أكبر من السيولة.

2. التأجير هو الطريقة الوحيدة للحصول على حق استعمال موجودات أساسية لآجل طويل دون زيادة قاعدة رأسمال المنشأة المستأجرة.
3. تسهيل عمليات الإحلال والتجديد، ومواكبة التطور التكنولوجي مما يسهم في زيادة القدرة التنافسية للمنتجات.
4. يمكن للمستأجر سداد إيجار الأصول من عائد الإنتاجية هذه الأصول وهي في حالة التشغيل الكامل وبالتالي يقل ما يتحمله من أعباء مالية.
5. الاستفادة من المزايا الضريبية لعملية التأجير حيث إن قيمة إيجار الآلات يتم استقطاعها من الوعاء الضريبي للمشروع (المستأجر) باعتبارها تكاليف لازمة للحصول على الدخل الخاضع للضريبة.
6. تعتبر شروط تأجير الأصول أكثر يسراً وملائمة من الاقتراض خاصة وان المخاطرة تصبح مشتركة بين المؤجر والمستأجر.
7. حماية المشروع المستأجر من آثار التضخم في المدى القصير وذلك بالنسبة للأصول الرأسمالية المستأجرة.
8. لا يعتبر التأجير عائقاً للاقتراض حيث يمكن للشركة المستأجرة الاقتراض للتوسع في استثماراتها الرأسمالية.

أما بالنسبة للمؤجر (وهو عادة المصرف التجاري) فيمكن رصد أهم ما يجنيه من مزايا فيما يأتي:

1. توفر عمليات التأجير مجالاً واسعا للاستثمار بعوائد مناسبة وبضمان كافي قوامه ملكية الأصول المؤجرة ذاتها.
2. تخفيف العبء الضريبي عن طريق:

- خصم قيمة استهلاك الأصول الممول تأجيرها من الوعاء الخاضع للضريبة.
- إعفاء المؤجر من جزء من الضريبة المستحقة عليه في حدود نسبة معينة من قيمة الآلات المشتراه في السنة الأولى لتشغيلها.

3. يعتبر تأجير الأصول أفضل للمؤجر من نظام البيع بالتقسيط نظراً لسهولة تطبيقه.
4. يؤدي تأجير الأصول إلى زيادة مبيعات المعدات المؤجرة لان هناك بعض المستأجرين الراغبين في اقتناء هذه المعدات بعد تجربتها واستخدامها.
5. يعتبر التأجير وسيلة تمويل يمكن إضافتها لنطاق الخدمات التي تقدمها المؤسسات المصرفية لعملائها.

التأجير المرفوع Leveraged Lease:

وفقاً لهذا البديل فإن المؤجر قد يتحمل مبالغ كبيرة لشراء الموجود وخصوصاً إذا كانت الموجودات مرتفعة الثمن كالطائرة أو الباخرة لذلك يلجأ إلى اقتراض جزء من المبالغ المطلوبة لشراء الموجود قد تصل حتى 80% مقابل تقديم رهونات أو ضمانات ويمكن إن يوقع المؤجر على وثيقة مفادها أن المُقترض له حق المطالبة بعقد الإيجار وبذلك تمنحه هذه الوثيقة أي تمنح المُقترض الحق في المطالبة الكاملة بالموجود عندما يفشل المستأجر في دفع الدفعات المطلوبة إلى المؤجر (وبدوره يفشل المؤجر) في سداد التزاماته تجاه المُقترض عندها يحق للمُقرض إن يحجز على الموجود قانونياً.

مصادر الفصل الثامن

- السيد علي، عبد المنعم والعيسى، نزار سعد الدين، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، الأردن، 2004.

- Ross, Stephen A. ; Westerfiled, Randolph W.; Jaffe, Jeffery and Jordan, Bradford. Modern Financial Management,8th ed., McGraw-Hill International Edition , Irwin,2008.
- Tim Ioughran and Jay Ritter " Why has IPO under pricing increased over time ? " (University of Florida Working Paper), October 2001.

الفصل التاسع

إدارة المصارف الدولية

أولاً: مفهوم المصارف الدولية.

ثانيـــــاً: أسباب الصيرفة الدولية.

ثالثـــــاً: دوافع منح الائتمان في الأسواق الأجنبية.

رابعـــــاً: دوافع الاقتراض من الأسواق الأجنبية.

خامســـاً: سوق الصرف الأجنبي.

سادســـاً: هامش سعر الشراء وسعر البيع.

ســـابعاً: قراءة نشرة الأسعار للعملات الأجنبية.

مصادر الفصل التاسع.

الفصل التاسع
إدارة المصارف الدولية International Banking

أولا: مفهوم المصارف الدولية International Banks:

يمكن تمييز المصارف العالمية (الدولية) (International Banks) عن المصارف المحلية (Local Banks) من خلال طبيعة الخدمات المصرفية التي يتم تقديمها، حيث تقوم المصارف الدولية بتسهيل صفقات الاستيراد والتصدير نيابة عن زبائنها، كما يقومون بتحويل العملات الأجنبية لعقد الصفقات التجارية الدولية فضلا عن إدارة الاستثمار الاجنبي، كما تمارس بعض المصارف الحديثة عمليات تحويط مخاطر أسعار الصرف الاجنبي (Hedging Exchange Rate Risk) المتعلقة بالمقبوضات (Receivables) والمتعلقة كذلك بالمدفوعات (Payables) من خلال استخدام أدوات الهندسة المالية والابتكارات المالية مثل عقود الخيارات والمبادلات (Eun and Resnick, 2005: 130).

ومن أهم الفرو قات بين المصرف الدولي والمصرف المحلي هو نوع وطبيعة الودائع التي يستلمها المصرف ونوع وطبيعة القروض التي يقدمها فضلا عن الاستثمارات التي يقوم بها على النطاق الدولي. كما أن هناك الكثير من المصارف الدولية وخصوصا الكبيرة منها تقترض من أسواق المال العالمية، وفي ذات الوقت تتحالف عدد من المصارف أحيانا لتقديم قروض بمبالغ ضخمة إلى شركات عالمية (Multinational Corporations, MNC's) تكون هذه الشركات عادة بحاجة إلى تمويل لمشاريع عملاقة، فضلا عن تمويل بعض الحكومات لغرض تعزيز النمو الاقتصادي لديها، وعليه فإن هذا النوع من المصارف الذي يقدم الخدمات ويمارس الوظائف التقليدية للمصرف المحلي ولكنه يقدم هذه الخدمات على النطاق العالمي يطلق عليه

المصرف التجاري (Merchant Bank)، ومن ناحية أخرى هناك مصارف عالمية تقدم خدمات استشارية ودراسات جدوى على نطاق عالمي ووضع برامج واستراتيجيات تحويط لمواجهة مخاطر تقلبات أسعار الفائدة العالمية وكذلك أسعار الصرف الاجنبي بالإضافة إلى تقديم الخدمات المصرفية التقليدية الأخرى فيطلق على هذا النوع من المصارف بالمصارف الكونية (Universal Banks) أو المصارف ذات الخدمات المتكاملة (Full Services Banks).

ثانيا: أسباب الصيرفة الدولية Reasons for International Banking

هناك أسباب عديدة تدعو المصارف المحلية إلى توسيع نطاق أنشطتها لإفتتاح وإنشاء عمليات مصرفية خارج حدود ها الدولية منها:

1- انخفاض هامش التكاليف (Marginal Low Costs): إن المعرفة والخبرة المتراكمة لدى المصرف عند ممارسته أنشطته على النطاق المحلي وخصوصا الخبرات الإدارية والتسويقية تؤهله للتوسع في تطبيق هذه الخبرات على النطاق الدولي، وبالتالي يستفيد المصرف من انخفاض هامش التكاليف الادارية والتسويقية كونها متوفرة أساسا لديه.

2- الميزة المعرفية (Knowledge Advantage): إن وجود فرع أجنبي للمصرف المحلي يمكنه من الاطلاع والتعرف على كثير من المعلومات الشخصية والتحقيقات والاستفسارات التي تتعلق بمنح الائتمان لزبائن أجانب، وهذا بدوره يمنح المصرف ميزة معرفية ما كانت للتوفر لديه لولا ممارسة الصيرفة الدولية.

3- المكانة والسمعة العالمية (World Prestige): تمتلك بعض المصارف الكبرى العالمية مكانة وسمعة متميزة، وتستثمر تلك المكانة والسمعة في جذب الودائع من الزبائن في الدول المختلفة.

4- المزايا التشريعية (Regulation Advantage): لا تكون المصارف الدولية عادة عرضة لنفس التشريعات والقوانين والقيود التي تفرض على المصارف المحلية، حيث لا يطلب من بعض المصارف نشر معلوماتهم المالية بشكل دوري، أو قد تعمل بعض الحكومات على تخفيض القيود على تأمين الودائع بالعملات الأجنبية ومتطلبات الاحتياطي القانوني وغيرها من القيود.

5- الإستراتيجية الدفاعية (Defensive Strategy): تبحث المصارف الدولية عن تحقيق رضا زبونها حتى لو كان يتعامل على النطاق الدولي وليس المحلي فقط بدلا من إن تجذبه المصارف الأجنبية الأخرى، وبالتالي تعتبر إستراتيجية دفاعية للمحافظة على ولاء الزبون للمصرف محليا وعالميا،و لذلك نجد إن كثير من المصارف تقدم الشيكات السياحية وبطاقات الاعتماد الدولية.

6- تكاليف التداول والمبادلات (Transaction Costs): فمن خلال افتتاح فروع للمصرف في الدول الأجنبية وإعداد ومراجعة ميزان للعملات الأجنبية، يستطيع المصرف تخفيض تكاليف المبادلات والتحويلات والصفقات وإدارة مخاطر العملات الأجنبية وخصوصا إذا كانت الحكومة تضع قيودا على تلك النشاطات.

7- فرص النمو (Growth Chances): قد تكون فرص نمو المصرف في البلد الأم محدودة وخصوصا إذا وصل الاقتصاد إلى حالة الإشباع، فقد يواجه المصرف منافسة شديدة من المصارف المحلية الأخرى مما يجعله يبحث عن فرص للنمو خارج البيئة المحلية.

8- تخفيض المخاطر (Risk Reduction): إن التنويع الدولي (International Diversification) سيتيح للمصرف مزيد من استقرار عوائده، حيث الاقتصادات المختلفة في الدول لا تمر بنفس الدورات من حيث الازدهار والكساد، ولا تطبق في هذه الدول نفس السياسات النقدية، وبالتالي فإن أحد فوائد التنويع هو تخفيض مخاطرة البلد الفريدة (Country Specific Risk).

ثالثا: دوافع منح الائتمان في الأسواق الأجنبية
Motives for Providing Credit in Foreign Markets

إن أصحاب رؤوس الأموال سواء كانوا أفرادا ً م مؤسسات يقومون بشراء أدوات الدين (الإقراض) في الأسواق المالية الأجنبية لعدة أسباب:

1- **ارتفاع أسعار الفائدة في بعض الأسواق الأجنبية** (High Foreign Interest Rates):

تعاني بعض الدول من نقص في حجم الأموال القابلة للإقراض، وهذا يدفع أسعار الفائدة إلى الارتفاع، لذلك تحاول بعض المصارف من الاستفادة من هذه الفرصة من خلال عرض تلك الأموال وإتاحتها للاقتراض في الأسواق الأجنبية. ولكن من الضروري الانتباه إلى أن أسعار الفائدة المرتفعة في أي اقتصاد غالبا يرافقها ضغوط تضخمية مما قد يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة ورغم ذلك فإن هذه العلاقة ليست دائما بهذه الحدة وبهذا التسلسل، وعليه لا زالت بعض المصارف تعتقد إن ارتفاع سعر الفائدة من الممكن أن يكون سببا وجيها في تقديم القروض بالأسواق الأجنبية.

2- **توقعات أسعار الصرف** (Exchange Rates Expectations):

قد يسعى المستثمرون والمصارف إلى تزويد المؤسسات الأجنبية برؤوس الأموال الضرورية عندما يكون من المتوقع أن ترتفع قيمة عملتهم

الأجنبية مقابل العملة الوطنية ؛ حيث سيستفيد المقرض عندما ترتفع قيمة العملة الأجنبية والتي استخدمت في إقراض المؤسسات الخاصة والأجنبية.

3 - **التنويع الدولي** (International Diversification)

عندما يقوم احد المقرضين أو المصارف بتوزيع عملياته الاقراضية على عدة بلدان، فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض احتمالية إفلاس أولئك المقترضين (الموجودين في بلدان مختلفة) في وقت متزامن. إن نجاح مثل هذه الإستراتيجية يعتمد على الارتباط ما بين الظروف الاقتصادية لتلك البلدان، فإذا كانت تتعرض إلى نفس الدورات والتقلبات الاقتصادية فإن التنويع فيما بين تلك البلدان لن يكون مجديا بحيث يخفض احتمالية الإفلاس بدرجة كبيرة.

رابعا: دوافع الاقتراض من الأسواق الأجنبية
Motives For Borrowing From Foreign Markets

1- **انخفاض أسعار الفائدة** (Low Interest Rates)

تتمتع بعض الدول بتوفر مبالغ كبيرة جاهزة للإقراض مقارنه بالطلب على تلك الأموال، وهذا يدفع باتجاه انخفاض أسعار الفائدة، لذلك يسعى المقترضون (الأفراد، المؤسسات الخاصة، المصارف التجارية) إلى الاقتراض من تلك البلدان بسبب انخفاض أسعار الفائدة، ومن المعروف أن البلد الذي تكون فيه أسعار الفائدة منخفضة، فإنه عادة يتصف بانخفاض مستويات التضخم وربما يؤدي ذلك إلى ارتفاع قيمة عملة ذلك البلد، وربما يكون ذلك ليس في صالح المقترض الأجنبي ؛ لان ارتفاع عملة ذلك البلد (الذي أقترض منه الأموال) يتطلب أن يبيع مبالغ إضافية من عملته الوطنية لأغراض سداد أقساط القرض أو فوائده. ولكن رغم ذلك، فإن العلاقة بين انخفاض أسعار الفائدة ومستويات التضخم وقيمة العملة ليست بهذا التسلسل

وان هناك مجالاً للاستفادة من انخفاض أسعار الفائدة دون تعرضهم لمخاطر ارتفاع قيمة العملة الأجنبية بشكل كبير.

2- **توقعات أسعار الصرف** (Exchange Rate Expectations)

افترض أن هناك شركة تمارس نشاطها على نطاق دولي ولديها فروع في عدد من البلدان الأجنبية، وعندما تحقق تلك الفروع أرباحاً فإنها تقوم بتحويل جزء من المبالغ إلى عملة الشركة الأم لغرض إرسالها إليها. ولكن ماذا لو انخفضت قيمة العملة الأجنبية (للبلد الذي فيه فرع تابع للشركة الأم) فلا شك أن حجم المبالغ المحول للشركة الأم سوف ينخفض. فإذا واجهت الشركة الأم مثل هذه المخاطر فإن أحد الحلول المقترحة أن تقوم فروع هذه الشركة في البلد الأجنبي بالاقتراض بعملة البلد الأجنبي، وحتى لو انخفضت قيمة العملة الأجنبية، فإن ذلك سيفيد الشركة (من خلال فروعها) لأن كلفة سداد القرض والفوائد ستكون اقل من ناحية ومن ناحية أخرى سوف تستفيد من الأموال المقترضة في توسيع نشاطها، كما أن تعرض الشركة إلى مخاطر سعر الصرف سوف تكون أقل، لان الشركة ملزمة بسداد أقساط فروعها بالخارج وهذا لن يترك الكثير من الأموال لغرض تحويلها إلى الشركة الأم وتحّمل مخاطر سعر الصرف.

خامسا: سوق الصرف الأجنبي Foreign Exchange Markets

عندما نقول سوق لا يعني أن هناك مركزا تجاريا أو موقعا ماديا محددا يقوم المتعاملون فيه بتبادل العملات، إذ أصبحت الشركات تمارس عملية تحويل العملات من خلال الخدمات التي تقدمها المصارف التجارية عبر شبكة المعلومات والانترنت. وهناك أسواق صرف عديدة أهمها:

* **السوق الفوري** (Spot Market):

وهو أكثر أنواع أسواق الصرف الاجنبي شيوعا حيث يتم من خلاله عقد الصفقات والتسليم الفوري وفقا لسعر الصرف السائد. تبلغ قيمة إجمالي التعاملات اليومية في المصارف التجارية لتحويل العملات حول العالم ما يفوق التريليون والنصف دولار أي: 1,500,000,000 $ أما إجمالي التعاملات اليومية في الولايات المتحدة الأمريكية فقط فيصل إلى 200 بليون دولار، علما أن المراكز التجارية التي تسهل عملية تحويل الأموال بعملات مختلفة الأكثر شهرة هي أسواق: لندن، نيويورك وطوكيو. وذلك من خلال المصارف التجارية الكبرى، وبالرغم من ذلك فإن هناك تعاملات وصفقات تحويل العملات الأجنبية يجريها تقريبا كل مصرف كبير حول العالم وليس فقط في مراكز المال العالمية المذكورة سابقا، طالما أصبح التقدم التقني وثورة الاتصالات تسهل عملية إبرام هذه الصفقات يوميا ً، علما أن تحديد سعر الصرف الذي يجري فيه تحويل العملات هو من الأمور الجوهرية التي يجب تحديدها عند عقد الصفقات ؛ علما ً أن آخر الدراسات تشير إلى أن اكبر 20 مصرف عالمي يتولون تنفيذ ما يقرب من 50% من جميع صفقات تحويل العملات الأجنبية بالعالم مثل مصرف Deutsche الألماني ومصرف سيتي بنك Citibank وهو فرع من مجموعة سيتي غروب Citigroup الأمريكية فضلا عن J.P.Morgan الأمريكي.

مثال توضيحي:

تقوم شركة Indiana Co. باستيراد احتياجاتها الشهرية من المواد الأولية من إحدى الشركات البلجيكية، وكونها شركة أمريكية فإن الاتفاق مع المورد ينص على دفع 100,000 باليورو في بداية كل شهر. قامت شركة Indiana Co بإبلاغ المصرف التجاري الأمريكي الذي تتعامل معه بتحويل المبلغ من حسابها إلى حساب المورد في بداية كل شهر، بالرغم إن حساب

الشركة بالدولار الأمريكي، في حين أن حساب الشركة الأجنبية بالعملة الأوربية. فعلى سبيل المثال، كان سعر صرف الدولار مقابل اليورو في الشهر الماضي 32.1 $، بمعنى أن شركة Indiana Co كانت بحاجة إلى 132,000 $ لكي يتم تحويل 100,000 € إلى حساب الشركة البلجيكية هكذا:

€ 1 = $ 1.32
€ 100 000 = $?

إذن ? $ = 132 000 $

حيث تمثل علامة الاستفهام (؟) المبلغ المطلوب حسابه، ففي بداية كل شهر يقوم المصرف بتخفيض حساب شركة Indiana بمبلغ 132,000 $ ثم يُرسل (الكترونيا طبعا) مبلغ 100,000 € إلى حساب الشركة البلجيكية.

افترض اليوم هو بداية شهر مارس (آذار) من عام 2008 ومن المعروف إن اليورو ولأول مرة بالتاريخ قد تجاوز سعر صرفه 1.50 $ وبما أن الشركة الأمريكية مطالبة بتحويل المبلغ فعليها أن تُرسل 150,000 $ من حسابها إلى الشركة البلجيكية لكي يكون المبلغ 100,000 €.

بالنسبة للمصرف فقد أصبح من الواضح انه يؤدي وظيفتين: الأولى تسهيل عملية دفع وتسوية الحسابات بين الشركتين، والأخرى هي تقديم خدمة تحويل (صرف) العملة الأمريكية بعملة اليورو، لذلك عليه باستمرار أن يحتفظ بعملات أجنبية لتمويل الصفقات المتعلقة بالتجارة الدولية.

صفات المصرف الذي يوفر خدمة تحويل العملات:

1. أسعار تنافسية: ذلك أن توفير قرش واحد لأحد طلبات تحويل العملة بقيمة إجمالية مقدارها مليون وحدة نقد ستعني فرقا قدره 10,000 دينار.

2. علاقات خاصة مع المصرف: إن مثل هذه العلاقة الخاصة قد تدفع المصرف إلى تقديم خدمات مثل النقدية للزبائن والشركات التي تتعامل معها أو حتى تكون لدى المصرف رغبة في تقديم جهود استثنائية للبحث وتوفير بعض العملات التي من الصعب توفيرها بالظروف العادية.
3. سرعة التنفيذ: قد تختلف المصارف من حيث كفاءتها في معالجة أوامر تحويل العملات. إن الشركات بالوقت الحاضر بحاجة إلى خدمات المصارف التي تقوم بعملية التحويل السريع والفوري، وذلك بسبب تقدم وتطور تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات وتقلب الأسعار الآني والفوري.
4. تقديم النصيحة فيما يتعلق بحالة السوق الحالية: فقد توفر بعض المصارف دراسات وتقديرات للاقتصادات المختلفة والأحداث التي تسود في بيئة أسواق المال العالمية والتي لها علاقة بزبائنها.
5. تقديم النصح فيما يتعلق بحالة أسواق الصرف المستقبلية.

إن النقاط السابقة تقترح أن المنشآت التي تكون بحاجة إلى عملة أجنبية لا يجب عليها اختيار أي مصرف لأغراض التعامل معه وتقديم الخدمة حتى لو قدم ذلك المصرف أدنى الأسعار. ويمكن الاستفادة من تجربة شركة (Intel) لتصنيع الحاسبات والبرمجيات، فعندما تحتاج إلى تبديل وتحويل عملة أجنبية فإنها لا تطلب ذلك من مصرف وبدلا من ذلك تقوم بالدخول عبر شبكة الانترنت إلى متعامل بالعملات الأجنبية يعمل كوسيط بين الشركة وعدد من البنوك الأعضاء في نظام للتعامل الالكتروني بالعملات الأجنبية يطلق عليه (Currenex) حيث يجري يوميا ما يعادل 300 مليون دولار من الصفقات. فإذا رغبت شركة (Intel) بشراء عملة أجنبية فتدخل للنظام وتضع طلبا مباشرا على الشبكة (Online) ويقوم هذا النظام بتوزيع هذا الطلب على

جميع المصارف الأعضاء المشتركة بالنظام وتبدأ المصارف بطرح (Bid) عروضها في غضون 25 ثانية فقط من إدخال الطلب على لوحة مرتبة من أفضل عرض قدمه أحد المصارف إلى أدناها، وعلى شركة (Intel) وخلال 5 ثواني فقط اختيار السعر الذي يلائمها وتتم بعدها الصفقة. وتعتبر هذه الطريقة أكثر شفافية من التعامل المباشر مع المصارف التجارية. ولهذا السبب تجاوز حجم الصفقات اليومية لتبادل العملات عبر المصارف يوميا أكثر من 1.5 تريليون دولار. وعندما يتعرض أحد المصارف إلى نقص بحساب أحد العملات الأجنبية التي يتعامل بها فأنه يسعى إلى شراء تلك العملة من مصرف آخر لتعويض النقص لديه.

أن الصفقة السابقة يتم إبرامها في سوق ما بين المصارف (Inter bank)، فمن خلال عدد من الوسطاء يتم البحث عن المصارف التي ترغب بشراء عملة معينة في مقابل مصرف آخر يرغب في بيع نفس العملة وفق شروط محددة. ونظرا لاختلاف النطاق الزمني لأسواق الصرف الاجنبي المختلفة فان سوق الصرف العالمي لا يُغلق، فعندما يفتتح سوق الصرف الاجنبي بالولايات المتحدة الأمريكية، فان أسعار الافتتاح تعتمد على أسعار الصرف التي يجري تداولها في تلك اللحظة في سوق لندن حيث يكون هذا السوق قد أُفتتح في وقت مبكر مقارنة بالسوق الأمريكي، وهذا يعني أن إغلاق سوق صرف معين على سعر معين بين عملتين، لا يعني أن ذلك السوق سوف يفتتح بنفس أسعار إغلاق اليوم السابق، حيث سيكون هناك تداولات لتلك العملتين في أسواق عالمية أخرى للصرف الاجنبي وان تلك الأسواق تتعرض إلى ظروف عرض وطلب مختلفة على العملات مما يجعلها تغلق بأسعار مختلفة عن أسعار الافتتاح.

للأسباب السابقة ولغرض استمرار عملية التداول قامت بعض المصارف الأمريكية مؤخرا بإدخال خدمة التداول المسائي (Night Trading)

وذلك لكي يتمكن المستثمرون والشركات من الاستفادة من تغيرات أسعار الصرف الاجنبي في الأسواق العالمية الأخرى خلال فترة إغلاق المصارف الأمريكية (Madura, 2006: 62).

سادسا: هامش سعر الشراء وسعر البيع **Spread of Ask - Bid**

تقوم المصارف التجارية باحتساب عمولة عند عقد صفقات تبادل العملات الأجنبية لصالح زبائنها من الأفراد والمؤسسات. وفي أي لحظة من الزمن أثناء ساعات دوام الرسمية يقدم المصرف سعرين يمثل الأول السعر الذي سيشتري به المصرف العملة الأجنبية ويطلق عليه (Bid)، ويعرض المصرف في ذات الوقت السعر الأخر والذي يمثل السعر الذي سيبيع به المصرف العملة الأجنبية ويطلق عليه (Ask) وهذا السعر دائما أعلى من سعر(Bid) ، أما الهامش (Spread) بين السعرين فهو الفرق بين السعرين السابقين، ويجب أن يكون الهامش كافيا لتغطية المصاريف والتكاليف المرافقة لعقد صفقة التبادل ويحسب عادة الهامش كنسبة مئوية من سعر (Ask).

مثال توضيحي:

أفترض أن لديك دينار أردني وتخطط للسفر من الأردن إلى المملكة المتحدة، افترض أيضا أن المصرف يعرض حاليا سعر (Bid) للجنية (الباوند) الإسترليني يساوي JD 1.52 وان سعر (Ask) هو JD 1.60. أفترض انك وقبل التوجه إلى المطار ذهبت إلى أحد المصارف وقمت بتحويل (صرف) الدينار مقابل الجنيه الإسترليني، بمعنى إن 1,000 دينار أردني ستكون كالآتي مع ملاحظة أن المصرف سوف يبيع الجنيه وأن السعر المهم هو (Ask):

1 £ = 1.60 JD

? £ = 1000 JD

المطلوب حساب كمية الجنيه (عدد الجنيهات) £ ?

ويساوي 1000 / 1.60

ويساوي 625 £

افترض أنك وصلت إلى المطار ولكن الطائرة كانت قد أقلعت ولم تستطع اللحاق بها وخسرت تذكرة السفر والآن أنت بحاجة إلى إعادة تحويل الجنيه الإسترليني إلى الدينار الأردني، فهل سيكون هناك تأثير للهامش على مقدار ما ستستلمه ؟ لاحظ أن المصرف سوف يشتري منك الجنيه إذن المهم هو سعر الشراء (Bid):

£ 1 = J.D.1.52

£ 625 = ?.J.D

المطلوب حساب كمية الدينار (عدد الدنانير) J.D. ؟

ويساوي 950 J.D.

مثال آخر: يعرض بنك (Charlotte) سعر (Bid) لشراء الين الياباني مقابل (0.007) ويعرض سعر بيع (Ask) الين بسعر (0.0074) $. ومن اليسير معرفة أن الهامش (Spread) هو: (0.007 – 0.0074) = 0.0004. الآن عزيزي القارئ من اليسير ملاحظة أن الهامش بين الدولار والين أقل من الهامش بين الدينار الأردني والجنيه الإسترليني. كيف ؟؟ علما أن

Bid / Ask Spread = (سعر Ask – سعر Bid) / سعر Ask

ومن المتعارف عليه أن هامش Ask / Bid ليس ثابتا لنفس العملة ذلك أن المصرف التجاري قد يطرح الهامش للأفراد والمتعاملين الصغار في حين أن الهامش سيكون أقل لنفس العملة عند إبرام صفقة تبادل عملة بين مؤسستين كبيرتين، حيث يتراوح الهامش للصفقات الصغيرة ما بين 3 – 4

%، أما بالنسبة للصفقات الكبيرة وخصوصا الشركات العالمية فيتراوح الهامش ما بين 0.01 % -- 0.03 %، كما أن الهامش من الطبيعي أن يكون أكبر في العملات التي تعاني من قلة الطلب والسيولة.

العوامل التي تؤثر على حجم الهامش:

إن العوامل التي تؤثر على حجم الهامش تلخصها المعادلة التالية:

$$\text{Spread Bid} - \text{Ask} = f((_{+}\text{ order cost}), (_{+}\text{ inventory cost}), (-\text{ volume}), (_{+}\text{ currency risk}), (-\text{ competition}))$$

حجم الهامش =

هو دالة f ((+ لتكاليف الصفقة) و(+ تكاليف الاحتفاظ بالخزين من العملة) و(- حجم الصفقة) و(+ لمخاطر العملة) و(- حدة المنافسة بين الوسطاء))

تبين المعادلة السابقة إن حجم الهامش بين Bid وAsk هو دالة لعدد من العوامل، سواء كانت تلك الدالة موجبة أم سالبة وكالاتي:

1- **كلفة صفقة التمويل (الطلبية)** Order cost: فكلما زادت تكاليف معالجة وإدارة وتنفيذ طلب تحويل العملة فان ذلك يؤدي إلى زيادة تكاليف التصفية Clearing وبالتالي زيادة الهامش والإشارة الموجبة تبين طبيعة تلك العلاقة الطردية.

2- **كلفة التخزين** Inventory Cost: كلما زادت كلفة الاحتفاظ بخزين من عملة معينة، فان ذلك يؤدي إلى زيادة الهامش، ويقصد بكلفة الاحتفاظ هي كلفة ضياع الفرصة البديلة، فإذا كانت أسعار الفائدة السائدة كبيرة، فان ذلك يؤدي إلى زيادة كلفة الفرصة البديلة وبالتالي زيادة قيمة الهامش المطلوب لتعويض تلك التكاليف وتبين الإشارة الموجبة طبيعة تلك العلاقة الطردية.

3- **المنافسة** Competition: ترتبط شدة المنافسة بعلاقة عكسية مع الهامش، ذلك انه كلما اشتدت المنافسة بين الوسطاء فان ذلك يؤدي إلى انخفاض الهامش، وخصوصا ما يتعلق بالعملات الأجنبية المعروفة عالميا والمتداولة على نطاق واسع كالدولار اليورو. وتبين الإشارة السالبة طبيعة تلك العلاقة العكسية.

4- **كمية التداول (حجم الصفقة)** Volume: من المتعارف عليه أن العملات الأكثر سيولة ستكون أقل عرضة للتقلبات السعرية، أي أن العملات الأكثر تداولا ستكون أكثر سيولة لأنه سيكون هناك عدد كبير من البائعين والمشترين لتلك العملة في الوقت ذاته وهذا يعني إن عمق السوق كافي بحيث أن الصفقات الكبيرة بالرغم من قلتها فليس من المحتمل أن تسبب تغييرا في سعر العملة. وتبين الإشارة السالبة طبيعة تلك العلاقة العكسية.

5- **مخاطرة العملة** Currency risk: تتعرض بعض العملات إلى تقلبات أكثر من غيرها بسبب الظروف الاقتصادية والسياسية والتي تؤدي إلى إحداث تغيير بالعرض والطلب على تلك العملات، فالبلدان التي تتعرض إلى أزمات اقتصادية وسياسية ستكون عملتها أكثر عرضة للتقلبات السعرية مقابل العملات الأخرى، ولذلك يتعرض الوسطاء المتعاملون بهذه العملات إلى مخاطر أكبر من الآخرين مما يضطرهم إلى فرض هامش أعلى لتعويضهم عن تلك المخاطر، وتبين الإشارة السالبة طبيعة تلك العلاقة السلبية.

سابعا: قراءة نشرة الأسعار للعملات الاجنبية:

Interpreting Foreign Exchange Quotation

تقوم الصحافة المالية المتخصصة والمصارف التجارية والجرائد المحلية بعرض أسعار العملات الرئيسة يوميا مقابل العملة الوطنية. وهناك نظامين معروفين لعرض تلك الأسعار وهما النظام المباشر Direct System والنظام غير المباشر Indirect system.

تتضمن نشرات الأسعار غالبا أسعار البيع Ask وخصوصا للصفقات الكبيرة، وبما أن أسعار ومعدلات الصرف تتبدل وتتغير يوميا فان النشرات في الجرائد والصحافة اليومية تعكس أسعار إغلاق الأسواق المحلية في نهاية الليلة السابقة ولا تعكس آخر ما وصلت اليه الأسعار.

أولا: نظام التسعير المباشر Direct Quotation

لغرض توضيح الفرق **ما** بين النظامين الرئيسيين لتسعير العملات سيتم التطبيق على عملة الدولار وكأنها العملة الوطنية للقارئ. يمثل النظام المباشر عدد وحدات الدولار أمام وحدة واحدة من العملة الأجنبية. فعلى سبيل المثال نعرف اليوم الأحد المصادف الثاني من مارس عام 2008 إن وحدة واحدة من عملة اليورو تساوي 1.5 دولار، ويمكن التعبير عن ذلك رياضيا كالآتي:

$$1\ € = 1.5\ \$$$

لاحظ عزيزي القارئ أن النظام المباشر لتسعير العملة يركز على عدد وحدات العملة الوطنية (حسب المثال هو الدولار) أمام وحدة واحدة من العملة الأجنبية ويقصد بها اليورو الواحد.

ثانيا: نظام التسعير غير المباشر Indirect Quotation

ويمثل عدد وحدات العملة الأجنبية مقابل دولار واحد، والجدير بالذكر أن نظام التسعير غير المباشر هو معكوس (مقلوب) نظام التسعير المباشر وكالاتي:

Indirect Quotation = 1 / Direct Quotation

فمن المعلوم أن اليورو أمام الدولار اليوم هو $ 1.5 = € 1 وفق النظام المباشر لتسعير العملات، فان النظام غير المباشر هو مقلوب (معكوس) $ 1.5 ويعني:

نظام التسعير غير المباشر = 1/ 1.50

= 0.66

أي أن الدولار الواحد يساوي 66% من اليورو وفق نظام التسعير غير المباشر.

معدل (سعر) الصرف المتقاطع Cross Exchange Rate

عندما يكون المصرف أو المستثمر مهتما بتحويل مبلغ بعملة معينة إلى عملة أخرى دون أن يكون الدولار إحداها (باعتبارها عملة مقبولة للتداول عالميا) فانه يتم استخدام أسعار الصرف المتقاطعة.

مثال توضيحي:

افترض أن هناك شركة كندية تحتاج إلى البيزو المكسيكية لغرض شراء بضاعة مكسيكية، ولذلك ترغب في معرفة قيمة الدولار الكندي مقابل البيزو المكسيكي، أي أنها ترغب أن تعرف كم عدد الوحدات من أحدى العملات مقابل وحدة واحدة من عملة أجنبية. وبما أنه لا يوجد سوق متخصص فقط بالعملة الكندية والعملة المكسيكية وان كلاهما مقوم بالدولار كونه عملة عالمية معترف بها فيتم اللجوء إلى الدولار ثم يجري استخدام سعر الصرف المتقاطع وكالاتي:

افترض أن البيزو الواحد يساوي اليوم $ 0.07 (نظام تسعير مباشر) والدولار الكندي يساوي $ 0.70 فان:-

قيمة البيزو مقابل الدولار الكندي = **قيمة البيزو الواحد مقابل الدولار** / **قيمة الدولار الكندي الواحد مقابل الدولار**

$$= \frac{0.07}{0.70}$$

= 10% **دولار كندي**

أي أن قيمة البيزو المكسيكي الواحدة تساوي 10% من الدولار الكندي، أما إذا رغبت أن تعرف قيمة الدولار الكندي الواحد كم سيساوي من البيزو المكسيكي فعليك حساب مقلوب (معكوس) المعادلة السابقة مما يعني أن الدولار الكندي الواحد يساوي 10 بيزو مكسيكي.

إن تقديم الخدمات المصرفية على نطاق دولي يفتح آفاق عديدة للمصارف التجارية لتوسع قاعدة زبائنها ولفتح أسواق جديدة وتحسن مركزها التنافسي، وبالرغم من ذلك، فإنها تتعرض لعدد من المخاطر وأهمها التدخل الحكومي للدولة المضيفة والقرارات والتشريعات التي تصدر بحق تلك المصارف والتي قد يؤدي في حالات نادرة إلى تصفية أنشطة المصرف الأجنبي كما تبين الحالة الآتية:

فقد تأسس المصرف الدولي للتجارة والائتمان (The Bank of Credit and Commerce International, BCCI) عام 1972من قبل السيد آغا حسين عابدي وهو أحد الصيارفة الباكستانيين والذي يمتلك علاقات وثيقة مع الأثرياء والتجار والشخصيات المتنفذة وقد توسع عمل المصرف سريعا في العالم الإسلامي، حيث استقبل الودائع من مختلف شرائح المسلمين الفقراء والأثرياء منهم على حد سواء.

وقد طبق المصرف نوع خاص من الصيرفة الإسلامية لا تعتمد على دفع فوائد وتم استبدالها بتقديم هدايا سخية وخدمات خاصة مقابل الأموال المودعة لديه. أما بالنسبة للقروض فكان مدير المصرف يتصرف بأموال المودعين ويمنحها إلى أصدقائه العديدين بدون توثيق أو حتى اتفاقيات مكتوبة وبدون سياسة ائتمانية واضحة.

وفي عام 1991 وبعد الدعوة التي وجهها البنك المركزي البريطاني إلى عدد من المشرّعين في باقي الدول الأوربية تم إيقاف المصرف عن تقديم خدماته، وبلغت خسائر المصرف ما بين 12 إلى 14 بليون دولار، وقد تحمل المودعون معظم تلك الخسائر. ومما زاد الوضع سوءا ان المصر ف والمودعين لم ينظموا إلى أي من مؤسسات ضمان وتأمين الودائع واستلموا فقط ما بين 30 إلى 40 بالمائة من ودائعهم بمخالصات واتفاقيات جزئية. ويطلق على هذه الظاهرة Connected Lending وتحدث عندما يقوم البنك بتوجيه نشاطه الاقراضي إلى جهات وإفراد أو إلى عوائل مترابطين ولهم مصالح مع المصرف ذاته مثل المالكين أو مجلس الإدارة أو عوائلهم وأصدقائهم (Bein and Calomiris, 2001: 260) . وبالمقابل أثبتت دراسة حديثة أن تنويع الاستثمارات للمصارف التجارية خارج الحدود الدولية يخفف من التحديات والمخاطر وخصوصا خلال فترة الازمات العالمية كاتالي يمر بها العالم حاليا 2008-2012 (Scheinost 2012) .

مصادر الفصل التاسع

- Bein, David O. and Calomiris, Charles W. Emerging Financial Markets. McGraw-Hill Irwin, 2001.
- Eun, Cheol S. and Resnick, Bruce G. International Financial Management, 3rd,ed., McGraw-Hill/ Irwin, 2005.
- Madura, Jeff, International Financial Management,4th.ed.,., International Student Edition , 2006.
- Madura, Jeff, International Financial Management,4th.ed.,., International Student Edition , 2006
- Scheinost, MaryKate. U.S. based Multinational Bank's Foreign Operations and Total Bank Risk. Masetr Science of Finance ,Wyoming,2012.



الفصل العاشر

مقررات لجنة بازل واختبارات الأوضاع الضاغطة

أولاً: المقدمة.

ثانيـــــاً: المبادئ الأساسية للرقابة المصرفية.

ثالثـــــاً: مفهوم اختبارات الأوضاع الضاغطة.

مصادر الفصل العاشر.

الفصل العاشر
مقررات لجنة بازل Basil II

أولا: المقدمة

أجتمع في عام 1975 محافظو البنوك المركزية لمجموعة الدول العشر الكبرى[1] وقاموا بتشكيل «لجنة بازل[2] للرقابة المصرفية» تحت رعاية بنك التسويات الدولية (Bank of International Settlements, BIS) والدول الكبرى التي شكلت هذه اللجنة هي كل من: الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة، بلجيكيا، كندا، فرنسا، ألمانيا، ايطاليا، اليابان، هولندا، السويد بالإضافة إلى لوكسمبورغ وسويسرا. واختارت اللجنة أعضاءها من ممثلي هيئات الرقابة على المصارف التجارية العاملين لدى البنوك المركزية.

وبعد دراسات مستفيضة وضعت اللجنة عدداً من المبادئ والشروط التي يجب أن تلتزم بها المصارف التجارية لزيادة كفاءة الرقابة المصرفية، تتعلق هذه المبادئ بوضع معايير دولية موحدة للرقابة على متطلبات كفاية رأس المال الواجب توفرها بالبنوك لمواجهة كل من المخاطر الائتمانية (Credit Risks)، مخاطر السوق (Market Risks)، والمخاطر التشغيلية (Operational Risks) كما تشمل تلك المبادئ شروط منح تراخيص للمصارف الجديدة ومعايير الأوضاع عن نتائج أعمال تلك المصارف ومراكزها المالية.

كما اجتمعت لاحقا 12 دولة كبرى في مدينة بازل السويسرية عام 1988 بهدف توحيد متطلبات رأس المال للبنوك التجارية، أيضا برعاية بنك

---

(1) يطلق على هذه الدول Group of ten (G 10).

(2) كانت اللجنة تعقد اجتماعاتها في مدينة بازل بسويسرا لأنها مقر بنك التسويات الدولية (BIS) برئاسة السيد كول من بريطانيا.

التسويات الدولية.فمن المعروف إن بنك التسويات الدولية انشىء عام 1930 لتسهيل التعاون والتنسيق النقدي بين دول العالم. وفي الثمانينات ركز البنك جهوده على وضع الحلول لمعالجة أو التخفيف من مشكلة المديونية العالمية (International Debt Problem)، كما أدى دوراً جوهرياً في إعداد النسخة الأولية من مقررات لجنة بازل الأولى وفي اقتراح التعديلات اللاحقة عليها.

إن واحدة من التعديلات الجوهرية على مقررات لجنة بازل أنها جعلت متطلبات رأس المال معتمدة بشكل أساسي على مستوى مخاطرة المصرف، ولذلك أصبح مطلوباً من المصارف التجارية ذات المخاطرة الأعلى الاحتفاظ بمستوى أعلى من رأس المال وتخفيض تعرض تلك المصارف للمخاطر الائتمانية وأعطت الفرصة للمصارف التجارية التي تعاني من ضعف رأس المال لتحسين هيكلها المالي، فقد كان مطلوباً من جميع المصارف بنهاية عام 1992 الالتزام بنسبة رأس المال على الأقل 8% من الموجودات الموزونة بالمخاطر (Risk Weighted Assets) وان لا يقل حق الملكية عن 4%، علما إن حق الملكية هو مجموع كل من حقوق المساهمين من الأسهم العادية بالقيمة الاسمية للسهم الواحد، مضافاً اليه الأرباح المحتجزة وفضلة رأس المال (Capital Surplus) بالإضافة إلى الاحتياطات (سواء كانت احتياطيات عامة أم احتياطيات خاصة) والأسهم الممتازة في حالة إدراجها حسب التعليمات المحاسبية السائدة بأنها أحد مكونات حق الملكية.

ومن ضمن ما تمخضت عنه لجان بازل إن الموجودات يتم وزنها طبقاً للمخاطر، بمعنى إن الموجودات ذات السيولة العالية وعلى رأسها النقد Cash تعطى وزن صفر، في حين إن الموجودات ذات المخاطر العالية تأخذ وزناً عالياً يصل إلى 100%، وبما إن متطلبات رأس المال يتم إعدادها كنسبة مئوية من الموجودات الموزونة بالمخاطرة، فان المصارف الأكثر مخاطرة تكون عرضة لمتطلبات رأس المال أكثر صرامة وشدة (Madura, 2008:

(500. فعلى سبيل المثال، فان قروض المصرف التي يتم سدادها من قبل الزبائن المقترضين سوف يخصص لها وزن اكبر، ونتيجة لذلك فإن حجم تلك الموجودات يتم تضخيمها لغرض تحديد الحد الأدنى من متطلبات رأس المال، مما يجبر المصرف على زيادة رأسماله (الممتلك).

ونتيجة للتطور والتسارع الكبير في تطور العمل المصرفي الدولي ودخول العديد من العناصر الفعالة في وظائف المصارف والترابط الكبير في العلاقات المصرفية والمالية في ظل انتشار العولمة وانتشار المصارف الشاملة (Universal Banks) فضلاً عن استحداث أدوات مالية جديدة تتميز بارتفاع عائدها ودرجة مخاطرها وهي المشتقات المالية (Financial Derivatives) والتسنيد (Securitization) وتنامي استخدامها بشكل كبير وظهور أزمة الديون العالمية والتي طالت معظم الدول النامية وبصفة خاصة في أمريكا اللاتينية عندما أعلنت المكسيك في 1982 عجزها عن تسديد خدمة ديونها الخارجية البالغة آنذاك حوالي 80 مليار دولار. في حين بلغ إجمالي مديونيات الدول النامية التي تمت جدولتها أو كانت بصدد الجدولة حوالي 239 مليار دولار في نهاية عام 1983، وللدلالة على شدة الأزمة فقد كانت أربع دول فقط هي المكسيك والبرازيل والأرجنتين وفنزويلا مدينة للمصارف الدولية بحوالي 176 مليار دولار لأكبر ثمانية بنوك أمريكية وهي مديونية تعادل 174% من إجمالي حقوق الملكية لهذه المصارف الثمانية ومن اجل ذلك فقط وضعت اللجنة أيضاً نظاماً لأوزان المخاطر بحيث يتم تصنيف الدول وفقاً لحجم مخاطرها (واستنادا إلى عضويتها في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية)، بالإضافة إلى عملها الأساسي وهو تحديد أوزان الموجودات في كل بنك مصنفة في مجموعات لكل منها نسبة ترجيح معينة وفقاً لقدرة المقترض وملاءته ونوعية الضمانات المقدمه منه.

ثانيا: المبادئ الأساسية للرقابة المصرفية

تشمل المبادئ الأساسية للجنة بازل للرقابة المصرفية خمسة وعشرين مبدأ أساسيا لابد من وضعها موضع التنفيذ لضمان فعالية أي نظام رقابي. وتتعلق هذه المبادئ بالموضوعات الآتية والتي سيجري تفصيلها لاحقاً:

أ. الشروط المسبقة للرقابة المصرفية الفعالة – المبدأ الأول

ب. الترخيص والهيكلة – المبادئ 2 الى5

ج. النظم والشروط التحويطية – المبادئ 6 إلى 15

د. أساليب الرقابة المصرفية المستمرة – المبادئ 16 إلى 20

ه. متطلبات المعلومات – المبدأ 21

و. صلاحيات المراقبين الرسمية ـــ المبدأ 22

ز. العمل المصرفي الخارجي – المبادئ 23 إلى 25

إن الهدف من المبادئ السابقة هو أن تكون مرجعاً أساسيا للسلطات الرقابية وغيرها من السلطات العامة في جميع البلدان وعلى الصعيد الدولي، وسيكون من مهمة السلطات الرقابية الوطنية أن تستخدم تلك المبادئ في مراجعة إجراءاتها الرقابية الحالية والبدء في تنفيذ برنامج لمعالجة أي أوجه قصور بأسرع وقت ممكن وبشكل عملي في إطار سلطتها القانونية، وقد تم تصميم المبادئ بحيث يمكن التحقق منها من قبل المراقبين والهيئات الإقليمية والتنظيمية ومنظمي الأسواق المالية.

قائمة المبادئ الأساسية الخاصة بالرقابة المصرفية الفعّالة:

أ. الشروط المسبقة للرقابة المصرفية الفعّالة:

1. من خصائص النظام الفعّال للرقابة المصرفية ان يتضمن مسؤوليات وأهدافا واضحة في ما يتعلق بكل هيئة تشارك في هذه الرقابة. ومن الضروري ان تكون لكل هيئة من هذا النوع استقلالية في العمل وموارد كافية، بالإضافة إلى وجود إطار تشريعي ملائم. ويشمل هذا

الإطار أحكام الترخيص بإنشاء المؤسسات المصرفية ومراقبتها بشكل منتظم، وصلاحيات معالجة عدم التقيد بأحكام القوانين، والمشاكل الأخرى المتعلقة بسلامة المصارف وصحة عملياتها. بالإضافة إلى تأمين الحماية القانونية اللازمة للمراقبين. ومن الضروري أيضاً وجود ترتيبات لتبادل المعلومات بين المراقبين وحماية طابعها السري.

ب. **الترخيص والهيكلة**

2. من الضروري ان تتحدد بوضوح الأنشطة المسموح بها للمؤسسات المصرفية المرخصة، والتي تخضع للرقابة بوصفها مصارف، كما انه من الضروري، بأقصى ما يمكن، مراقبة استعمال كلمة «مصرف» في الأسماء المختارة.
3. يجب ان يكون للسلطة المانحة للترخيص حق تحديد المعايير وحق رفض الطلبات المقدمة من مؤسسات لا تنطبق عليها هذه المعايير. ومن الضروري، كحد أدنى، ان تشمل عملية الترخيص تقييماً لأصحاب المصرف المعني وهيكله ومديريه وكبار المسؤولين فيه، بالإضافة إلى خطة عمله إجراءات رقابته الداخلية ووضعه المالي المتوقع وقاعدته الرأسمالية. وعندما يكون المالك المقترح أو المنظمة الأم مصرفاً أجنبيا يجب الحصول على موافقة مسبقة من قبل الهيئة الرقابية المختصة في البلد الأم.
4. يجب أن تكون لدى المراقبين المصرفيين صلاحيات كافية لمراجعة ورفض أية مقترحات خاصة تتعلق بنقل قسم كبير من الملكية، أو نسب كبيرة من الأسهم في المصارف القائمة إلى أطراف أخرى.
5. يجب أن تكون لدى المراقبين المصرفيين السلطة اللازمة لتحديد المعايير المتعلقة بإستعراض الحيازات أو الاستثمارات الكبيرة التي

يقوم بها مصرف معين والتأكد من أن علاقاته الفرعية أو تنظيماته لا تعرضه لمخاطر مفرطة أو لا تؤدي إلى عرقلة الرقابة الفعّالة.

ج. **النظم والشروط التحوطية:**

6. على المراقبين المصرفيين تحديد متطلبات الحد الأدنى لرأسمال المصارف، بحيث يشمل ذلك المخاطر التي يتحملها المصرف، كما عليهم ان يحددوا عناصر رأس المال، مع مراعاة قدرة المصرف على استيعاب الخسائر. وفي ما يتعلق بالمصارف العاملة على صعيد دولي، يجب الا تكون هذه الشروط اقل من التي نص عليها اتفاق بازل للرأسمال المصرفي وتعديلاته.
7. من العناصر الأساسية لأي نظام رقابي وجود تقييم مستقل لسياسات المصرف وممارساته وإجراءاته المتعلقة بمنح القروض وإجراء الاستثمارات، وبالإدارة المستمرة لمحفظة القروض والاستثمارات.
8. على المراقبين المصرفيين ان يتأكدوا من ان المصارف تضع وتتبع سياسات وممارسات وإجراءات ملائمة بشأن جودة الأصول وكفاية الاعتمادات والاحتياطات المخصصة لتغطية خسائر القروض.
9. على المراقبين المصرفيين التأكد من أن لدى المصارف نظماً للمعلومات الخاصة بالإدارة تتيح للإدارة العليا للمصرف تحديد المخاطر المكثفة التي تنطوي عليها حافظة القروض والاستثمارات. وعلى المراقبين أيضا ان يضعوا حدوداً تحوطية للحد من مخاطر الإقراض إلى مقترضين منفردين، أو إلى مجموعات من المقترضين من ذوي الصلة.
10. على المراقبين المصرفيين، منعاً للتجاوزات التي تنشأ عن الإقراض لذوي الصلة، ان يشترطوا على المصارف إقراض الشركات ذات الصلة والأفراد ذوي الصلة على أساس تجاري محض، والتأكد من

وجود رقابة فعالة على منح مثل هذه القروض، بالإضافة إلى اتخاذ خطوات أخرى مناسبة للسيطرة على المخاطر أو الإقلال منها.

11. على المراقبين المصرفيين التأكد من ان لدى المصارف سياسات وإجراءات، بشأن عمليات الإقراض والاستثمار التي تقوم بها على صعيد دولي، للقيام بتحديد المخاطر القطرية ومخاطر التحويل ومن ثم متابعتها ومراقبتها والاحتفاظ بإحتياطيات كافية لمواجهتها.

12. على المراقبين المصرفيين التأكد من ان لدى المصارف نظماً تتيح قياساً دقيقاً لمخاطر السوق ومتابعتها والسيطرة عليها بشكل كافٍ. ويجب ان تكون لدى المراقبين الصلاحيات اللازمة لفرض حدود معينة أو رسم رأسمالي محدد على التعرض لمخاطر السوق، أو كلاهما معاً، إذا كان هذا مبرراً.

13. على المراقبين المصرفيين التأكد من ان لدى المصارف إجراءات شاملة لإدارة المخاطر (بما في ذلك المراقبة المناسبة من قبل مجلس الإدارة والإدارة العليا للمصرف)، وذلك بشأن تحديد سائر المخاطر المادية وقياسها ومتابعتها والسيطرة عليها والاحتفاظ، عند اللزوم، برأسمال يقابلها.

14. على المراقبين المصرفيين التأكد من ان لدى المصارف المعنية ضوابط داخلية تتلاءم مع طبيعة عملها ونطاقه. ويجب ان تشمل هذه الإجراءات ترتيبات واضحة تتعلق بالتفويض بالسلطة والمسؤولية، والفصل بين الوظائف التي تنطوي على عقد التزامات مصرفية، ودفع أموال المصرف، وعمليات المحاسبة في ما يتعلق بالأصول والخصوم، وإجراء التسويات بين هذه العمليات، والحفاظ على موجودات المصرف، ووجود نظام مستقل ملائم للمراجعة الداخلية والخارجية

للحسابات، بالإضافة إلى فرض التقيد بإجراءات الرقابة والتأكد من الالتزام بها، مع التقيد بالقوانين والنظم المرعية.

15. على المراقبين المصرفيين التأكد من ان المصارف المعنية تتبع سياسات وممارسات وإجراءات ملائمة، بما في ذلك قواعد متشددة بشأن «التأكد من المعلومات الخاصة بالعملاء». ومن شأن هذه القواعد رفع المستوى الخلقي والمهني في القطاع المالي، ومنع استخدام المصرف لأغراض إجرامية، سواء أكان ذلك بشكل متعمد أو غير متعمد.

د. **أساليب الرقابة المصرفية المستمرة:**

16. لابد لنظام فعال للرقابة المصرفية من أن يشمل، في آن واحد، رقابة داخلية وأخرى خارجية.

17. على المراقبين المصرفيين ان يحافظوا على اتصالات منتظمة مع الإدارة العليا للمصرف، وان يكون لديهم فهم شامل لعمليات المؤسسة.

18. يجب ان تتوفر لدى المراقبين المصرفيين الوسائل اللازمة لجمع ومراجعة وتحليل التقارير ذات الطابع التحوطي والبيانات الإحصائية التي تقدمها المصارف، وذلك على أساس فردي وكذا بشكل مجمّع.

19. يجب ان تتوفر لدى المراقبين المصرفيين وسائل التأكد بشكل مستقل من صحة المعلومات الرقابية، وذلك عن طريق التفتيش الداخلي، أو عن طريق مراجعين خارجيين للحسابات.

20. من العناصر الأساسية للرقابة المصرفية قدرة المراقبين على القيام بمراقبة المؤسسة المصرفية على أساس موحد.

هـ. **متطلبات المعلومات:**

21. يجب ان يكون هناك قناعة لدى المراقبين المصرفيين بأن كل بنك يحتفظ بسجلات ملائمة يتم إعدادها وفقاً لسياسات محاسبية وممارسات

مناسبة، وبحيث يتمكن المراقب من الوقوف بطريقة عادلة على حقيقة الأوضاع المالية للبنك وربحية نشاطه، وأن البنك ينشر دورياً بيانات مالية أوضاعه بشكل صحيح.

و. **صلاحيات المراقبين الرسمية:**

22. يجب أن تتوفر لدى المراقبين المصرفيين تدابير رقابية مناسبة لتطبيق إجراءات تصحيحية عندما لا تتقيد المصارف بالشروط التحوطية (مثلاً، نسب الحد الأدنى لكفاية رأس المال)، أو عند وجود مخالفات للأنظمة المرعية، أو عند وجود أي خطر يهدد المودعين. وفي الظروف الحرجة، ينبغي أن يشمل ذلك القدرة على سحب الرخصة المصرفية أو التوصية بإلغائها.

ز. **العمل المصرفي الخارجي:**

23. على المراقبين المصرفيين أن يمارسوا رقابة عالمية موحدة على المؤسسات المصرفية العاملة على نطاق عالمي، بحيث يتابعون بشكل كافٍ تطبيق المعايير التحوطية المناسبة على جميع جوانب العمل المصرفي الذي تقوم به هذه المؤسسات، لاسيما في فروعها الأجنبية، ومصارفها المشتركة، ومصارفها التابعة.

24. من العناصر الرئيسية للرقابة المجمعة إقامة الاتصالات وتبادل المعلومات مع سائر المراقبين المصرفيين، وخصوصاً مع السلطات المصرفية في البلد المضيف.

25. على المراقبين المصرفيين ان يشترطوا على المصارف الأجنبية ان تقوم بعملياتها المحلية وفق المعايير الرفيعة المستوى التي يطلب إلى المؤسسات المحلية التقيد بها، ويجب أن تتوفر لديهم السلطة اللازمة لإبلاغ المعلومات التي يحتاجها المراقبون المصرفيون في البلد الأم لتلك المصارف، وذلك لأغراض تنفيذ الرقابة الموحدة.

ثالثاً: مفهوم اختبارات الأوضاع الضاغطة Stress Tests:

هي مجموعة من الاختبارات على شكل سيناريوهات من أجل الوصول إلى مدى مرونة وقوة القطاع المصرفي في تحمل الصدمات والهزات الاقتصادية بجانب مدى قدرته في تحمل ومواجهة المخاطر المتعلقة بالائتمان والديون السيادية في ظل ظروف معينة وخلال فترة زمنية محددة.

وتعتبر اختبارات الأوضاع الضاغطة أداة مهمة من عملية إدارة المخاطر لدى المصارف التجارية وقد ازدادت أهميتها في ظل الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والتي بدأت أول بوادرها في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2007. ولعل أحد أبرز أهداف هذه النوع من الاختبارات هو تنبيه السلطات الرقابية وإدارات البنوك لما يمكن ان تسببه الأحداث السلبية غير المتوقعة المرتبطة بالعديد من المخاطر وتزويد الإدارات بمؤشرات عن حجم رأس المال المطلوب لمواجهة الخسائر المحتملة التي قد تكون ناتجة عن الصدمات المالية الكبيرة، إضافة إلى أن هذه الاختبارات تعتبر مكملة للطرق والأدوات الأخرى المستخدمة في إدارة المخاطر في المصارف التجارية.

إختبارت الأوضاع الضاغطة في أوروبا

بالرغم من أن المفاهيم والمرتكزات التي تقوم عليها هذه الاختبارات متماثلة تقريبا في معظم دول العالم، ألا ان هناك خصوصية لكل بيئة يتم فيها تطبيق هذه الاختبارات، ففي أوروبا تسعى اللجان الرقابية المصرفية الأوربية والمشكّلة من البنوك المركزية الوطنية في دول الاتحاد الأوربي إلى إختبار وتحليل قدرة البنوك التجارية على تحمل مخاطر نكول الحكومات الأوربية والتي تنتج من عدم قدرتها على تسديد السندات الحكومية التي أصدرتها تلك الدول، فمن المعروف أن هناك عدد من الدول الأوربية ترزخ تحت مشكلة المديونية السيادية في منطقة اليورو. وقد كشفت نتائج الاختبار أن هناك ستة بنوك أوربية من أصل 91 مصرفا لا تمتلك القوة الكافية على مواجهة فترة

ركود وكساد أخرى وأنها تحتاج إلى زيادة في لرأسمالها بقيمة 3.5 مليار يورو أو ما يعادل 4.5 مليار دولار أمريكي لمساعدتها في التخلص من مشاكل التمويل. وقد ترتب على نشر نتائج هذه الاختبارات موافقة المفوضية الأوربية على برنامج مساعدات للبنوك المتعثرة في كل من أسبانيا والبرتغال.

إختبارت الأوضاع الضاغطة في أمريكا

إن سيناريوهات إختبارت الأوضاع الضاغطة للبنوك الأمريكية تشدد على قياس قدرة البنوك على إمكانية تراجع النشاط الاقتصادي في أمريكا بنسب محددة، عبر عدد من السنوات القادمة، وتركزت الاختبارات في بادئ الأمر على المصارف الكبيرة، حيث كان شائعا أن المصارف الكبيرة تمتلك القدرات والاحتياطيات والخبرات ما يبعدها عن شبح الإفلاس وكان الجميع مقتنعا بمقولة أن المصارف التجارية الكبيرة والعملاقة هي أكبر من أن تتعرض للإفلاس (Too Big To Fail)، ولكن الوقائع والتقارير المتواترة بعد الأزمة المالية العالمية تؤكد أن المصارف الكبيرة هي التي عانت أولا من مصاعب مالية مما أضطر الحكومة الأمريكية إلى مد بعضها بالقروض الميسرة طويلة الأجل من أموال دافعي الضرائب من المواطنين، وتبعها في ذلك الكثير من المصارف المتوسطة والكبيرة الحجم، وبالرغم من ذلك تشير نتائج الاختبارات الضاغطة ان المصارف الكبيرة والعملاقة لن تكون جميعها بحاجة إلى المزيد من التدخلات الحكومية وأن المصارف العشرة التي من المتوقع أن تكون بحاجة لأن ترفع رؤوس أموالها تستطيع فعل ذلك من خلال القطاع الخاص، أما المصارف التي لا تستطيع الحصول على الأموال اللازمة لرفع رؤوس أموالها من الأسواق الخاصة، فسيسمح لها بالعودة للحكومة لطلب المزيد من المساعدة والتي ستكون عن طريق تحويل أسهم الحكومة الممتازة لديها إلى أسهم عادية.

إختبارت الأوضاع الضاغطة في المنطقة العربية

إجتازت المصارف العربية اختبارات التحمل مثل نظيرتها الأوربية مؤكدة قوتها بدرجة تكفي لمواجهة أي ركود، وتشير التقارير الواردة من إتحاد المصارف العربية إلى متانة أداء المصارف خلال الربع الثاني من عام 2010، وقدرتها على مواجهة أي مأزق مالي قد يطرأ في الفترة المقبلة.

إختبارت الأوضاع الضاغطة في الأردن

أصدر البنك المركزي الأردني تعليمات محددة ضمن سلسلة الإجراءات التي تبناها البنك المركزي لحماية البنوك العاملة في المملكة بعد بدء الأزمة المالية العالمية وازدياد أثرها مؤخرا على الاقتصاد المحلي. وبالتالي جاءت هذه التعليمات في وقت مهم للغاية لضرورتها في إدارة المخاطر التي قد تعترض سير عمل البنوك وتمكنها من تقليل ردود الفعل حيالها إلى أقل درجة ممكنة خصوصا في مثل هذه الظروف التي تتطلب التزاما من قبل البنوك لأجل مصلحتها الذاتية.

وقد تبين أن البنك المركزي الأردني يقوم بتنفيذ إختبارت الأوضاع الضاغطة للقطاع المصرفي وبشكل إجمالي منذ فترة طويلة، فقد نشر نتائج هذه الاختبارات في تقرير استقرار القطاع المالي في الأردن الذي صدر عامي 2007-2008 وكان الهدف منها إختبار قدرة البنوك على مواجهة سيناريوهات مفترضة تتصف بأنها قاسية وذات احتمالية حدوث قليلة، وقد كان هناك سيناريوهان اثنان في التقرير الأول وثلاثة سيناريوهات في التقرير الثاني.

بتاريخ 30 أيلول عام 2009 صدرت تعليمات البنك المركزي الأردني المتعلقة باختبارات الأوضاع الضاغطة رقم (46/ 2009)، وقد أوضحت هذه التعليمات ان الاختبارات تعتبر كجزء من عملية إدارة المخاطر لديها، وقد ازدادت أهمية هذه الاختبارات مؤخرًا في ظل الأزمة المالية والاقتصادية

العالمية الراهنة، لما لها من فعالية كبيرة في تنبيه السلطات الرقابية وإدارات البنوك لما يمكن أن تسببه الأحداث السلبية غير المتوقعة المرتبطة بالعديد من المخاطر، وتزويد هذه الإدارات بمؤشرات عن حجم رأس المال المطلوب لمواجهة الخسائر الناتجة عن الصدمات المالية الكبيرة، إضافة إلى أن هذه الاختبارات تعتبر مكملة للطرق والأدوات الأخرى المستخدمة في إدارة المخاطر وأن المصارف التجارية عليها ان تلتزم بالخطوات الآتية[1]:

السيناريوهات المطلوب إعدادها:

يتم إعداد اختبارات الأوضاع الضاغطة المتعلقة بمخاطر الائتمان، مخاطر التركزات الائتمانية، مخاطر السوق، مخاطر السيولة ومخاطر التشغيل وذلك على النحو التالي- :

1 - **السيناريوهات ذات المتغير الواحد** (Single – Factor Shocks) :-

باستخدام هذا المنهج يتم دراسة تأثير كل متغير على حده على الوضع المالي للبنك مع افتراض ثبات المتغيرات الأخرى، وذلك بهدف تقييم مدى حساسية الوضع المالي للبنك لمتغير معين والمقارنة مع الحساسية للمتغيرات أخرى، وفيما يلي السيناريوهات المطلوبة باستخدام هذا المنهج:

أ. السيناريوهات المتعلقة بمخاطر الائتمان:

1- ارتفاع التسهيلات المباشرة غير العاملة بنسبة (% 50) من رصيدها.

2- ارتفاع التسهيلات المباشرة غير العاملة بنسبة (% 100) من رصيدها.

3- ارتفاع التسهيلات المباشرة غير العاملة بنسبة (% 200) من رصيدها.

4- ارتفاع التسهيلات المباشرة غير العاملة بنسبة (5%) من رصيد التسهيلات المباشرة العاملة.

(1) البنك المركزي الأردني، تعليمات اختبارات الأوضاع الضاغطة رقم (42/ 2009).

5- ارتفاع التسهيلات المباشرة غير العاملة بنسبة (% 10) من رصيد التسهيلات المباشرة العاملة.

6- ارتفاع التسهيلات المباشرة غير العاملة بنسبة (% 25) من رصيد التسهيلات المباشرة العاملة الممنوحة لتمويل إنشاء العقارات أو شرائها.

7- ارتفاع التسهيلات المباشرة غير العاملة بنسبة (% 25) من رصيد التسهيلات المباشرة العاملة الممنوحة لغايات شراء الأسهم.

ب. السيناريوهات المتعلقة بمخاطر التركزات الائتمانية:

1- (تعثر أكبر ثلاثة مقترضين) باستثناء الحكومة الأردنية[1] وذلك بتصنيف ائتمان[2] الممنوح لهم كائتمان غير كامل.

2-) تعثر أكبر ستة مقترضين) باستثناء الحكومة الأردنية[3] وذلك بتصنيف ائتمان[4] الممنوح لهم كائتمان غير كامل.

3-) خسارة البنك لأكبر ثلاثة ودائع لدى البنوك (Inter-bank exposures) .

ج. السيناريوهات المتعلقة بمخاطر السوق:

1- انخفاض أسعار الأسهم المستثمر بها من قبل البنك بنسبة25 %)

---

(1) يقصد بالحكومة الأردنية :الوزارات والمؤسسات والهيئات العامة المؤهلة لوزن مخاطر ترجيحي بنسبة صفر % حسب تعليمات كفاية رأس المال وفقًا لمعيار بازل II سارية المفعول.

(2) يعرف الائتمان وفقًا للتعريف الوارد في تعليمات حدود الائتمان «تركزات الائتمان» سارية المفعول.

(3) يقصد بالحكومة الأردنية :الوزارات والمؤسسات والهيئات العامة المؤهلة لوزن مخاطر ترجيحي بنسبة صفر % حسب تعليمات كفاية رأس المال وفقًا لمعيار بازل II سارية المفعول.

(4) يعرف الائتمان وفقًا للتعريف الوارد في تعليمات حدود الائتمان «تركزات الائتمان» سارية المفعول.

2- انخفاض أسعار الأسهم المستثمر بها من قبل البنك بنسبة50 %)

3- انخفاض أسعار السندات المستثمر بها من قبل البنك والمصنفة ضمن محفظة المتاجرة أو المتوفرة للبيع بنسبة25 %)

4- انخفاض أسعار السندات المستثمر بها من قبل البنك والمصنفة ضمن محفظة المتاجرة أو المتوفرة للبيع بنسبة50 %)

5- انخفاض سعر صرف الدينار الأردني بنسبة (% 15) مقابل جميع العملات الأخرى.

6- ارتفاع سعر صرف الدينار الأردني بنسبة (% 15) مقابل جميع العملات الأخرى.

د. السيناريوهات المتعلقة بمخاطر السيولة:

1- قيام العملاء والبنوك والمؤسسات المصرفية الأخرى بسحب ما نسبته (15%) من ودائعهم لدى البنك خلال فترة شهر.

2- قيام العملاء والبنوك والمؤسسات المصرفية الأخرى بسحب ما نسبته (30%) من ودائعهم لدى البنك خلال فترة شهر.

3- انخفاض الموجودات السائلة بنسبة (20 %) .

هـ. السيناريوهات المتعلقة بمخاطر التشغيل:

1- ارتفاع مخاطر التشغيل المحتسبة باستخدام طريقة المؤشر الأساسي(Basic Indicator Approach) أو أي طريقة أخرى قد تعتمد من قبل البنك المركزي مستقبلا بنسبة. 25%

2- ارتفاع مخاطر التشغيل المحتسبة باستخدام طريقة المؤشر الأساسي(Basic Indicator Approach) أو أي طريقة أخرى قد تعتمد من قبل البنك المركزي مستقبلا بنسبة 5.0%

بالإضافة إلى السيناريوهات السابقة، على البنك افتراض سيناريوهات إضافية بما يتناسب مع حجم وطبيعة المخاطر التي تواجهه، وبما لا يقل عن سيناريو واحد لكل نوع من أنواع المخاطر المشار إليها أعلاه.

2- **السيناريوهات ذات المتغيرات المتعددة** (Macroeconomic Scenarios) :-

يهدف هذا النوع من اختبارات الأوضاع الضاغطة إلى تقييم تأثير عدة متغيرات.

تتعلق بالمخاطر المختلفة التي تواجه البنك على وضعه المالي، وفيما يلي السيناريوهات المطلوبة باستخدام هذا المنهج:-

أ. السيناريو الأول:

- ارتفاع التسهيلات المباشرة غير العاملة بنسبة (5 %) من رصيد التسهيلات المباشرة العاملة.
- انخفاض أسعار الأسهم المستثمر بها من قبل البنك بنسبة (25 %)
- انخفاض أسعار السندات المستثمر بها من قبل البنك والمصنفة ضمن محفظة المتاجرة أو المتوفرة للبيع بنسبة (25 %).

ب. السيناريو الثاني:

- ارتفاع التسهيلات المباشرة غير العاملة بنسبة (10%) من رصيد التسهيلات المباشرة العاملة.
- انخفاض أسعار الأسهم المستثمر بها من قبل البنك بنسبة ((50%
- انخفاض أسعار السندات المستثمر بها من قبل البنك والمصنفة ضمن محفظة المتاجرة أو المتوفرة للبيع بنسبة (50 %)

حساب أثر السيناريوهات على الوضع المالي للبن:

يتم احتساب أثر السيناريوهات المطلوبة على النحو التالي:

1- بالنسبة للسيناريوهات المتعلقة بمخاطر الائتمان والتركزات الائتمانية والسوق) بما في ذلك السيناريوهات ذات المتغيرات المتعددة) فيحتسب الأثر على أرباح/خسائر البنك (حجم الخسائر المتوقعة) وعلى نسبة كفاية رأس المال.

2- بالنسبة للسيناريوهات المتعلقة بمخاطر السيولة فيحتسب الأثر على نسبة السيولة القانونية وعلى السيولة حسب سلم الاستحقاق.

3- بالنسبة للسيناريوهات المتعلقة بمخاطر التشغيل فيحتسب الأثر على نسبة كفاية رأس المال.

وقد أوجب البنك المركزي على البنوك تزويده بنتائج السيناريوهات المطلوبة من هذه التعليمات على مستوى بيانات فروع البنك في الأردن والبيانات المالية الموحدة (فروع البنك في الأردن والخارج والشركات التابعة داخل وخارج الأردن) وذلك بشكل نصف سنوي واعتبارًا من بيانات شهر كانون أول / 2009على أن تصل هذه البيانات في موعد أقصاه الثلاثين من الشهر التالي لتاريخ تلك البيانات. كما نصح البنك المركزي المصارف التجارية أن تقوم بإجراء تقييم لبرنامج اختبارات الأوضاع الضاغطة بشكل دوري، بما في ذلك تقييم فعالية وقدرة هذه الاختبارات في تحقيق الأهداف المرجوة منها، ومدى ملاءمة السيناريوهات المستخدمة في هذه الاختبارات لحجم البنك وتعقيد عملياته، واستخدام نتائج عملية التقييم في تحديث وتطوير هذه الاختبارات لضمان مراعاة التغيرات في المخاطر على مستوى البنك بشكل خاص وعلى مستوى القطاع المصرفي والاقتصاد بشكل عام.

ومن جانب أخر، وجه البنك المركزي الأردني توجيهاته للبنوك التجارية لاستخدام نتائج اختبارات الأوضاع الضاغطة في تطوير خطط

الطوارئ للتعامل مع المخاطر المختلفة وتفعيل استخدام أدوات تخفيف المخاطر مثل التحوط، وكذلك التقاص للبنود داخل الميزانية والضمانات المقبولة، كما يجب في الوقت نفسه تقييم فعالية استخدام هذه الأدوات خلال الظروف المالية والاقتصادية الصعبة، وأن يتم الأخذ بالاعتبار نتائج اختبارات الأوضاع الضاغطة عند قيام البنك بعملية التخطيط لرأس المال (Capital Planning) بهدف الوصول إلى رأس المال الذي يتوائم مع إستراتيجية البنك وهيكل مخاطره، وفي عملية التقييم الداخلي (Internal Capital Adequacy Assessment Process/ICAAP)لمدى كفاية رأس المال علمًا بأن نتائج هذه لاختبارات ستُستخدم أيضًا من قبل البنك المركزي عند تقييم مدى كفاية رأسمال البنك.

إنتقاد اختبارات الأوضاع الضاغطة:

أبرز الانتقادات الموجهة لاختبارات الأوضاع الضاغطة وخصوصا التي طبقت على المصارف الأوربية أنها غير معمقة، فبعض المحللين يأخذون على هذه الاختبارات عدم شمولها لإمكانية عجز الدولة عن تسديد ديونها، ولعل أبرز تلك الأمثلة هو تعرض الاقتصاد اليوناني إلى حالة من عدم القدرة على سداد سنداتها، أو قد يتمثل ذلك بوصول عجز الموازنة للدولة إلى مستويات غير مقبولة وهو الأمر الذي قد يؤدي إلى خفض التصنيف الائتماني لتلك الدول ومسببا ذلك حالة من إنعدام الثقة.

من جانب أخر لا توجد معايير محددة لاختيار المصارف التي تجرى عليها هذه الاختبارات، فعلى سبيل المثال، إشتمل الاختبار إلي أجري بمشاركة كلا من لجنة الإشراف المصرفي الأوربي (CEBS) بالتعاون مع البنك المركزي الأوروبي، بجانب سلطات الإشراف المحلي بكل دولة من دول الاتحاد الأوربي على 91 مصرفا. وذلك عن طريق إختبار كل بنك على حدة في عشرين دولة من الأعضاء في الاتحاد الأوربي البالغ عددهم

27 دولة. وكان معيار إختبار هذه المصارف تعتمد على قيمة أصولها بحيث تمثل بمجموعها 50% من القيمة الإجمالية لأصول في القطاع المصرفي في تلك الدول. ولذلك وصف رئيس مركز دراسات السياسة الأوربية دانيال غروس هذه الاختبارات بأنها ذات فائدة متدنية وبأنها شهادة وفاة للمصارف المتعسرة، وذلك بسبب افتقارها إلى تقديم أي أفكار جديدة لمعالجة المشاكل التي تواجه القطاعات المصرفية حول العالم، ويؤيده بهذا الصدد العالم والمؤلف المعروف في مجال إدارة المصارف التجارية Rose بأن هذه الاختبارات هي عبارة «عن براءة ذمة شكلية للمصارف، أضاعت فرصة تنظيف القطاع المصرفي الأوروبي».

مصادر الفصل العاشر

- البنك المركزي الأردني، **تعليمات اختبارات الأوضاع الضاغطة** رقم (42/ 2009).
- Madura, Jeff, International Financial Management, 4th.ed.,., International Student Edition , 2006.

الباب الثاني

الفـصل الحـادي عـشر: إدارة الموجودات والمطلوبات وفجوة المصرف التجاري

الفـصل الثـاني عـشر: أنواع المخاطر المصرفية

الفـصل الثالـث عـشر: مقدمة في إدارة فجوة المدة

الفـصل الرابـع عـشر: إدارة مخاطر الفائدة بإستخدام فجوة المدة

الفـصل الخـامس عـشر: تحويط المخاطر المصرفية بإستخدام عقود المستقبليات

الفـصل الـسادس عـشر: تحويط المخاطر المصرفية بإستخدام الخيارات

الفـصل الـسابع عـشر: تحويط المخاطر المصرفية باستخدام المبادلات والسقوف

الفصل الحادي عشر

إدارة الموجودات والمطلوبات وفجوة المصرف التجاري

أولاً: المقدمة

ثانيــــاً: استراتيجيات إدارة موجودات ومطلوبات المصرف التجاري

ثالثـــــاً: مفهوم هامش الفائدة الصافي

رابعـــــاً: الطرق المستخدمة لتقييم مخاطر أسعار الفائدة

خامـــساً: الموجودات و المطلوبات القابلة لإعادة التسعير

سادســـاً: خطوات إدارة فجوة الميزانية

ســـابعاً: الاعتماد على الحاسوب في إدارة الفجوة

ثامنـــــاً: استراتيجيات إدارة الفجوة

مصادر الفصل الحادي عشر.

الفصل الحادي عشر
إدارة الموجودات والمطلوبات وفجوة المصرف التجاري
Assets, Liabilities and Bank Gap Management

أولا: المقدمة:

تعتبر أسعار الفائدة (أو معدلات الفائدة وهي المبالغ التي تُدفع مقابل الاقتراض من المصارف) واحدة من أهم العوامل التي تحظى بالمتابعة والاهتمام اليومي لمدراء المصارف التجارية و الشركات المالية، ذلك إن التقلبات والتحركات المعاكسة لتوقعات أولئك المدراء تنعكس سلباً وبشكل مباشر على ربحية المؤسسات المالية، كما تؤثر على ثروة حملة المالكين لتلك المؤسسات المالية (ويقصد بها الأسعار السوقية للأسهم العادية التي أصدرتها المصارف التجارية).

إن حساسية المصارف التجارية للتغيرات والتقلبات في معدلات الفائدة تأخذ أحيانا منحى خطيراً بسبب عدم التلاؤم (Mismatch) بين المطلوبات قصيرة الأجل (معظمها من الودائع) وبين الموجودات طويلة الأجل (معظمها قروض واستثمارات وأوراق مالية) في ميزانية المصرف التجاري.

والجدير بالذكر أن النقاش السابق لا ينطبق على المصارف التجارية وحدها بل ينطبق على معظم المؤسسات المالية مثل شركات التأمين والمتعاملين بالأوراق المالية و مؤسسات الوساطة والاستثمار المالي والذين يواجهون المخاطر اليومية نتيجة تقلب أسعار الفائدة، وتتجسد هذه المشكلة بشكل أكثر وضوحاً بعدما تبين أن مدراء المؤسسات المالية لا يستطيعون التحكم أو السيطرة على معدلات الفائدة حيث تتحدد تلك المعدلات والأسعار وفقاً لعوامل محلية (على مستوى الاقتصاد الوطني) ولعوامل أكثر شمولية تتحكم في الأسواق العالمية، كذلك أصبح من متطلبات نجاح المدير المالي في

المؤسسات المالية وعلى رأسها المصارف التجارية أن تكون لديه الخبرة في التعامل اليومي لمواجهة هذه التقلبات في معدلات الفائدة بحيث يحقق أفضل منفعة للمصرف التجاري، وبالمقابل عليه إن يواجه مخاطر تقلب تلك المعدلات وتقبل الخسائر إلى أدنى حد ممكن إذا كانت تلك التقلبات في غير صالح المصرف التجاري.

ومن أهم العوامل التي تتصف بالشمولية والتي تتحكم في معدلات وأسعار الفائدة الطلب المتراكم من الجهات، العديدة التي تبحث عن الاقتراض، وكذلك عرض الأموال الذي تحدده جهات عديدة لديها فوائض مالية تبحث عن مؤسسات مالية تقبل ادخار تلك الأموال لديها في ظل شروط وظروف أمينة ومربحة، ومن الأسباب المهمة الأخرى التضخم السائد والمخاطر المتنوعة التي تشكل مناخ الاستثمار مثل مخاطر السيولة والمخاطر الائتمانية ومخاطر الأجل وغيرها من العوامل الأخرى.أن تعدد العوامل المحلية والعالمية التي تتحكم بأسعار الفائدة هو ما يجعل عملية التنبؤ بدقة بتحركات معدلات الفائدة المحلية والعالمية عملية شبه مستحيلة.

إن النقاش السابق يقود إلى أن المدير المالي للمصرف التجاري ليس من المفترض عليه أن يضارب (Speculate) أو أن يدخل في تعاقدات مالية بهدف الاستفادة وتحقيق الأرباح من تقلب معدلات وأسعار الفائدة، وإنما أصبح من الضروري أن يكتسب الخبرة الكافية التي تؤهله لمواجهة تلك التقلبات وتقليل آثارها السلبية من خلال استخدام أدوات تحويط معدلات الفائدة (Interest Rates Hedging Tools) مثل تحليل الفجوة (Gap Analysis) وعقود المستقبليات والخيارات والمبادلات المالية، فلقد ثبت أن أحد أسباب الأزمة المالية العالمية التي عانى منها الاقتصاد العالمي في عام 2008 وما تلاها من عواقب على معظم اقتصادات الدول الصناعية، ناتج عن الاستخدام غير الحذر في التعامل والمضاربة بتلك الأدوات المالية المشتقة، وعدم

الالتزام بالتحذيرات التي أطلقتها اللجان الرقابية المتعلقة بالقطاع المالي حول العالم، وضرورة إدارة موجودات ومطلوبات المصارف التجارية والعمل على توظيف تلك الأدوات المالية لمواجهة المخاطر وليس في المضاربة من أجل تحقيق ومضاعفة أرباح المصرف.

وكمثال على أهمية إدارة الفجوة، نذكر بأن أحد أسباب إفلاس الكثير من مؤسسات الادخار والإقراض بالولايات المتحدة الأمريكية خلال الثمانينات من القرن الماضي هو في فشلها في إدارة الفجوة بين موجوداتها ومطلوباتها في فترة إرتفاع أسعار الفائدة، حيث كانت مطلوباتها تتكون من ودائع الادخار تستحق خلال سنة أو اقل وبذلك خضعت لتأثير ارتفاع أسعار الفائدة، بينما كانت موجوداتها تتكون من قروض الرهن العقاري وهي قروض طويلة الأجل لم تتأثر بإرتفاع أسعار الفائدة (السيد علي والعيسى، 2004: 194).

إن إدارة موجودات ومطلوبات المصرف التجاري تتضمن اتخاذ عدة قرارات مثل تحديد حجم الأموال والجهات التي سيتم إقراضها وما هي الأوراق المالية والاستثمارات التي سيجري تضمينها (شراؤها) أو سحبها (بيعها) في محفظة المصرف الاستثمارية، وما هي مصادر الأموال التي يجب الاعتماد عليها في تمويل تلك القرارات الإدارية. ومن هنا يتبين مدى الترابط بين القرارات الإدارية في المصرف التجاري، فعلى سبيل المثال، يعتبر تحديد الزبون ومنحه قرض معين (جانب الموجودات) مرتبطا بشكل وثيق مع قابلية المصرف التجاري على الحصول على التمويل المناسب (جانب المطلوبات) للإيفاء باحتياجات ذلك الزبون من الأموال. وبالمقابل فإن مستوى المخاطر الذي يكون المصرف مستعدا وقادرا على تحمله مرتبط بشكل وثيق بملاءة المصرف وتشكيلة أو مكونات رأس المال وبما يكفل حماية ثروة حملة الأسهم والمودعين وأصحاب المصالح الآخرين. وبالتالي

أصبح المدراء في المصارف التجارية ينظرون إلى محافظهم المختلفة من المطلوبات من جهة والموجودات من جهة أخرى على أنها كيان متكامل ويجب أن تصب قراراتهم في تحقيق أهداف المصارف العامة والمتعلقة بالربحية وبمستوى مقبول من المخاطرة. ولقد مر مفهوم إدارة موجودات ومطلوبات المصرف التجاري بعدة مراحل وفقا للإستراتيجيات الآتية:

ثانيا: استراتيجيات إدارة موجودات ومطلوبات المصرف التجاري

1- إستراتيجية إدارة الموجودات Assets Management Strategy

في السابق كان مدراء المصارف التجارية يحملون وجهة نظر معينة فيما يتعلق بإدارة الموجودات تقوم على أن مصادر تمويل المصرف التجاري تعتمد بشكل كبير على الودائع بأنواعها المختلفة سواء كانت ودائع تحت الطلب أو ودائع لأجل أم حسابات التوفير وهذه الأمور يحددها المودعون، وبالتالي فإن مجال القرارات الإدارية لا تتعلق بالجانب الأيسر من ميزانية المصرف وإنما سيكون التركيز على اتخاذ القرارات الإدارية المتعلقة بالجانب الأيمن وهي موجودات المصرف مثل تحديد حجم القروض والجهات المستفيدة منها وشروط الإقراض والكيفية التي ستوزع بها مصادر الأموال على مجالات التوظيف المختلفة من أسهم وسندات شركات خاصة واستثمارات في أوراق مالية حكومية وحجم النقد المطلوب الاحتفاظ به. ويبدو أن التشريعات الحكومية كانت تدعم ذلك التوجه، حيث كانت الحكومات والبنوك المركزية هي التي تتحكم بمعدلات الفائدة وحجم الودائع والادخارات وبالتالي فإن إدارة المصرف عليها أن تركز في قراراتها على الجانب الأيمن من ميزانية المصرف.

2- **إستراتيجية إدارة المطلوبات** Liabilities Management Strategy

في العقود القليلة الماضية وبعد تعرض أسواق المال إلى تقلبات كبيرة في معدلات وأسعار الفائدة وبعد اشتداد حدة المنافسة أصبحت المصارف التجارية تبذل جهودا استثنائية للبحث عن مصادر تمويل جديدة مثل الأشكال الحديثة للودائع والتركيز على مراقبة توليفة مكونات وتشكيلة رأس المال فضلا عن التكاليف التي تتحملها إدارة المصرف في سبيل جذب تلك المصادر المختلفة من الأموال. لقد أصبح واضحا أن هدف الإستراتيجية الجديدة هو التركيز على تحليل مصادر تمويل المصرف أكثر من التركيز على إدارة موجودا ته والذي كان سائدا في الفترة السابقة، وأصبح جوهر عملية التحليل معتمدا على أسعار الفائدة وحجم ونوع الالتزامات المالية على المصرف التجاري فضلا عن كلفتها.

3- **إستراتيجية إدارة الأموال** Funds Management Strategy

بعد أن تطورت طرق إدارة المطلوبات، ورافق ذلك تقلب شديد في أسعار الفائدة وزيادة في مستوى المخاطر، إنبثقت إستراتيجية إدارة الأموال التي تعتبر أكثر الإستراتيجيات شيوعا بالوقت الحاضر وتعتبر أفضل من الإستراتيجيتين السابقتين لأنها تؤكد على الآتي:

1- يجب على الإدارة أن تمارس أكبر قدر ممكن من الضبط على كل من عوائد، وتكاليف، ومزيج الموجودات والمطلوبات من أجل أن تحقق المؤسسة المالية أهدافها.

2- يجب أن يكون هناك نوع من التنسيق بين أدارة الموجودات وإدارة المطلوبات ولا يحدث تصادم بينهما أو تعارض في الأهداف أو في الإجراءات، وهذا بدوره سيساعد في زيادة الهامش (الفرق Spread) بين العوائد والتكاليف والسيطرة على تعرض المصرف لبعض المخاطر. فمن المعلوم إن المصارف بالوقت الحاضر أصبحت تقدم

حزمة من الخدمات المالية ويجب تسعير هذه الخدمات بحيث تغطي تكاليف إنتاجها. كما إن الدخل الناتج من إدارة جانب المطلوبات سوف يساعد على تحقيق أهداف الربحية وبشكل مماثل تقريبا للعوائد المتحققة من إدارة القروض وبقية الموجودات.

عند تحليل فقرات الميزانية في جانبي الموجودات والمطلوب نجد انه من النادر أن تتطابق آجال الموجودات وآجال المطلوبات، كما إن بعضها يُسّعر على أساس أسعار الفائدة العائمة (Floating Interest Rate)، وبعضها الآخر على أساس أسعار الفائدة الثابتة (Fixed Interest Rate).

وفي الحالات المثالية تكون آجال استحقاق الموجودات والمطلوبات في ميزانية المصرف التجاري متطابقة.

وإذا ما كانت العوائد التي تحققها هذه الموجودات اكبر من التكاليف التي تتحقق على المطلوبات (التي تستخدم لتمويلها) فانه بذلك يمكن تحقيق هامش فائدة صافي موجب (Net Interest Margin) حيث يعرف هذا الهامش:

«بأنه الفرق بين إيرادات الفوائد التي يحصل عليها المصرف من موجوداته المختلفة التي تولد عائد (Interest Bearing Assets) ومصاريف الفوائد التي يدفعها المصرف على مطلوباته المختلفة (Interest Bearing Liabilities، آخذين الأجل بنظر الاعتبار وكذلك المخاطرة».

إن هدف إدارة موجودات ومطلوبات المصرف هو الموازنة بين الأرباح والمخاطر بالطريقة التي تؤدي إلى حصول المصرف على أعلى هامش فائدة صافي في ظل قيود السيولة والأمان والربحية بحيث تؤدي إلى تعظيم القيمة السوقية لحقوق المالكين.ونتيجة لتزايد تقلب أسعار الفائدة وزيادة التوجه نحو استخدام أسعار الفائدة العائمة في السنوات القليلة الماضية، فضلا عن المنافسة الشديدة بين المصارف فإن هذا الهامش أصبح عرضة للتقلب الكبير كما تقوم بعض المصارف بتمويل الموجودات ذات آجال الاستحقاق

الطويل من مطلوبات (ودائع) ذات آجال استحقاق اقصر أو العكس وهنا تبرز مشكلة المقابلة Matching في آجال الموجودات والمطلوبات وفي حجم المبالغ وفي أسعار الفائدة وسعر الصرف ومن هنا ظهرت أهمية إدارة فجوة الميزانية. علما انه سيتم التركيز على إدارة فجوة الميزانية بسبب تقلبات أسعار الفائدة.

ثالثا: مفهوم هامش الفائدة الصافي Net Interest Margin, NIM

عندما يقوم المدراء الماليون بإدارة محافظهم الاستثمارية من القروض والاستثمارات الأخرى، أصبح من الواجب عليهم أن يركزوا على مجموعة الموجودات والمطلوبات الأكثر حساسية لتقلبات أسعار الفائدة بحيث يتحقق نوع من الثبات لهامش الفائدة الصافي أو تعظيمه وفقا للمعادلة الآتية:

$$\text{هامش الفائدة الصافي} = NIM = \frac{[\text{إيرادات الفوائد من القروض والاستثمارات}] - [\text{تكاليف الفائدة المدفوعة على الودائع والأموال المقترضة}]}{\text{إجمالي الموجودات المولدة للدخل}}$$

$$= \frac{\text{صافي الإيرادات من الفائدة}}{\text{إجمالي الموجودات المولدة للدخل}}$$

على سبيل المثال، إفترض إن مؤسسة مصرفية كبرى حققت 4 بليون دولار إيرادات فوائد من القروض وكذلك من الاستثمارات المالية وغير المالية المختلفة، ودفعت 2.6 بليون دولار تكاليف فائدة مدفوعة لغرض استقطاب الأموال. افترض إن المؤسسة المصرفية تمتلك 40 بليون دولار من الموجودات المولدة للدخل، فان هامش الفائدة الصافي NIM يساوي:

$$\text{هامش الفائدة الصافي } NIM = \frac{\text{صافي الإيرادات من الفائدة}}{\text{إجمالي الموجودات المولدة للدخل}}$$

$$= \frac{(4 \text{ بليون} - 2.6 \text{ بليون})}{40 \text{ بليون دولار}} \times 100$$

$$= 3.5 \%$$

لاحظ عزيزي القارئ أن نسبة NIM 3.5% لا تعني هامش أرباح المصرف نتيجة الإقراض والاقتراض لأنه لم يتم طرح النفقات والمصاريف الإدارية والتكاليف الثابتة الأخرى. لذلك إذا كانت هذه النسبة مرضية بالنسبة لمدراء المصرف التجاري فعليهم إن يسعوا للمحافظة وتثبيت هذه النسبة باستخدام طرق تحويط مخاطر تقلبات أسعار لفائدة.

ومن المعلوم انه إذا ارتفعت تكاليف الأموال التي وفرها و اقترضها المصرف بشكل أسرع من الدخل الذي يحصل عليه المصرف من توظيف تلك الأموال في القروض المصرفية و الاستثمارات المختلفة فان هامش الفائدة الصافي NIM سوف ينخفض، مما يؤثر سلبا على أرباح المصرف، ومن جهة أخرى إذا انخفضت أسعار الفائدة وأثرت سلبا على الدخل الذي يحصل عليه المصرف من الإقراض والاستثمارات الأخرى وكان ذلك الانخفاض أسرع من الانخفاض في اسعار الفائدة المدفوعة على مصادر تمويل المصرف فان نسبة هامش الفائدة الصافي NIMسوف تنخفض بالتأكيد. وبكلام آخر، فان ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة لا يؤثر بنفس الطريقة على تكاليف وعوائد موجودات ومطلوبات المصرف التجاري.

إن أداء المصرف التجاري يتأثر بشكل مباشر بحجم الفوائد والإيرادات التي يستلمها من توظيف موجودا ته وبحجم الفوائد والتكاليف التي يدفعها المصرف على المطلوبات والودائع المختلفة. إن الفرق بين دفعات الفائدة المستلمة ودفعات الفائدة المدفوعة يقاس بهامش الفائدة الصافي NIM، ورغم ذلك فان حساسية موجودات المصرف لتقلبات سعر الفائدة لا تماثل تماما

حساسية مطلوباته لتقلبات سعر الفائدة حيث من المتوقع إن يتغير هامش الفائدة الصافي NIM عبر الوقت وهذا التغير يعتمد على درجة حساسية موجودات المصرف فيما إذا كانت أكبر أو أقل من حساسية مطلوباته، كما يعتمد التغير في NIM على درجة تقلب اسعار الفائدة والاتجاه الذي تتحرك به الفائدة صعودا أم نزولا (Madura, 2008: 522).

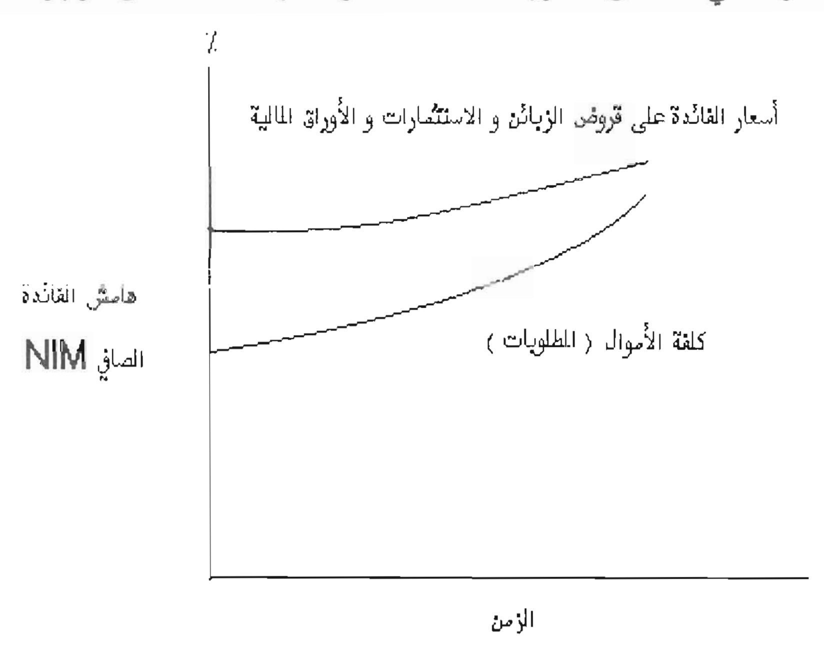
عندما تتوقع إدارة المصرف ارتفاعا مستمرا بأسعار الفائدة عبر الوقت، فإنها ستقوم بتخصيص وتوزيع معظم مصادر تمويل المصرف في الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة مثل القروض الاستهلاكية والتجارية قصيرة الأجل وكذلك في القروض طويلة الأجل ذات معدل الفائدة العائم (Floating Interest Rates) والأوراق المالية قصيرة الأجل. فمن المعلوم أن الأدوات المالية والاستثمارات والتوظيفات قصيرة الأجل سوف تستحق بعد فترة وجيزة و سيقوم المصرف بإعادة استثمار هذه الأموال بمعدلات و أسعار فائدة أعلى، ما بالنسبة للاستثمارات والتوظيفات طويلة الأجل فإن المصرف سوف يستفيد من الارتفاع في معدلات الفائدة طالما كانت تلك الاستثمارات والتوظيفات (و خصوصا بالإقراض) بمعدلات فائدة عائمة (Floating Rates).

كما يمكن القول أنه خلال فترة ارتفاع أسعار الفائدة فإن هامش الفائدة الصافي NIM من المحتمل أن ينخفض عندما تكون مطلوبات المصرف ذات حساسية أكبر لتقلبات أسعار الفائدة من موجوداته كما يوضح الشكل (1 – 11).

الشكل (1 – 11)

أثر زيادة معدلات الفائدة على هامش الفائدة الصافي NIM

للمصرف في حالة أن مطلوباته حساسة أكثر لتقلبات الفائدة من موجوداته

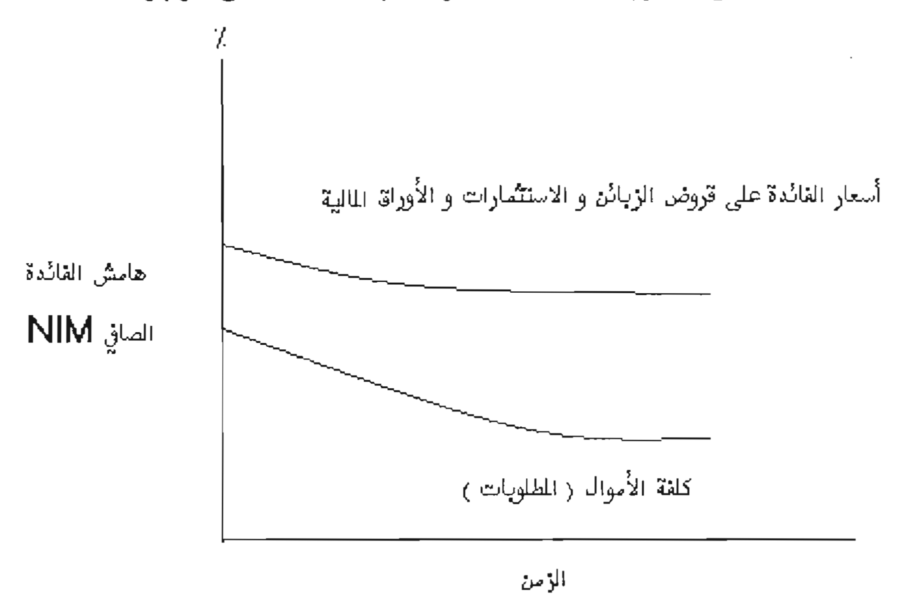


Madura , Jeff. Financial Institutions and Markets , 8th ed., Thomson South Western, 2008, P. 523

وعند حدوث الحالة المعاكسة، أي عندما تتوقع إدارة المصرف انخفاض أسعار ومعدلات الفائدة عبر الوقت، فإن أسعار الفائدة التي يعرضها المصرف إلى أصحاب الودائع الجديدة، وكذلك أسعار الفائدة التي يفرضها على المتقدمين للحصول على قروض جديدة من المصرف جميعها سوف تتأثر بتلك التوقعات، كما يبين الشكل (2 – 11) وسيكون تأثر ودائع الزبائن متوسطه وقصيرة الأجل أكثر من الودائع طويلة الأجل.

الشكل (2 – 11)

أثر انخفاض معدلات الفائدة على هامش الفائدة الصافي NIM للمصرف في حالة أن مطلوباته حساسة أكثر لتقلبات الفائدة من موجوداته



Madura , Jeff. Financial Institutions and Markets , 8th ed., Thomson South Western, 2008, P. 523

ومن أجل إدارة مخاطر سعر الفائدة على المصرف أن يقيس حجم المخاطرة ثم يستخدمها مع توقعاته المستقبلية حول تحركات أسعار الفائدة لتحديد الطريقة الملائمة لإدارة و تحويط مخاطر سعر الفائدة.

رابعا: الطرق المستخدمة لتقييم مخاطر أسعار الفائدة

Methods Used To Assess Interest Rate Risk

لا توجد طريقة مثالية لقياس مخاطرة أسعار الفائدة، و لذلك تلجأ البنوك التجارية إلى استخدام طرق متنوعة لتقييم مدى تعرضهم لمخاطر تقلبات أسعار الفائدة و من أكثر الطرق شيوعا لقياس مخاطر أسعار الفائدة:

1 – تحليل الفجوة الحساسة لسعر الفائدة (فجوة الدخل) Gap Analysis

2 – تحليل الفترة (فترة الاستحقاق أو المدة)[1] Duration Analysis

إدارة الفجوة الحساسة لسعر الفائدة Interest – Sensitive Gap Management

من استراتيجيات التحويط الشائعة الاستخدام في تحويط مخاطر أسعار الفائدة هي إدارة الفجوة الحساسة لسعر الفائدة (ويختلف مفهوم الفجوة في هذا الفصل عن مفهوم الفجوة بالفصل الرابع عشر، ذلك أن المقصود هنا هو فجوة الدخل، Income Gap، بينما المقصود بالفصل الرابع عشر إدارة فجوة الفترة أو المدة، Duration Analysis)، وتتطلب إدارة الفجوة من مدراء المصارف التجارية التحليل المستمر ومتابعة آجال الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة وكذلك المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة وتتطلب كذلك إعادة تسعير مستمرة لتلك الموجودات والمطلوبات.

فإذا كانت إدارة المصرف تعتقد أنها معرضة بكثافة لمخاطر تقلبات أسعار الفائدة فستحاول كلما كان ممكنا أن تلائم (Match) قيمة (حجم) الموجودات التي يعاد تسعيرها كلما تغيرت اسعار الفائدة مع قيمة (حجم) المطلوبات التي تتأثر كلفتها وفقا للتغيرات التي تطرأ في السوق بشرط أن يكون ذلك التغيير ضمن نفس الفترة الزمنية.

فعلى سبيل المثال تستطيع أحدى المؤسسات المصرفية أن تحمي وتحوط نفسها من تقلبات أسعار الفائدة بغض النظر عن اتجاه ذلك التقلب (ارتفاعًا أم انخفاضًا) وذلك بتطبيق المعادلة الاتيه خلال فترة التحليل:

---

(1) سيتم تناول هذه الطريقة تفصيليا بالفصلين الثالث عشر والرابع عشر إن شاء الله

قيمة وحجم الموجودات الحساسة لتغيرات سعر الفائدة والتي يعاد تسعيرها نتيجة لتلك التغيرات	=	قيمة وحجم الموجودات الحساسة لتغيرات سعر الفائدة والتي يعاد تسعيرها نتيجة لتلك التغيرات

يبين الشكل السابق إن المصرف التجاري عندما يحافظ على المعادلة السابقة، فان قيمة الإيرادات التي يحصل عليها من موجودا ته الحساسة لسعر الفائدة سوف تتغير بنفس الاتجاه وتقريبا بنفس النسبة الذي تتغير فيه التكاليف المترتبة على المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة. وقبل البحث أكثر في هذا الموضوع من الضروري توضيح المقصود بالموجودات والمطلوبات القابلة لإعادة التسعير والحساسة لسعر الفائدة.

خامسا: الموجودات والمطلوبات القابلة لإعادة التسعير

Repriceable Assets and Liabilities

من الأمثلة الشائعة للموجودات القابلة لإعادة التسعير القرض الذي يمنحه المصرف لأحد الزبائن ويقترب هذا القرض من تاريخ سداده أو أن الزبون يتقدم بطلب لتجديد القرض لمنحه مدة إضافية لغرض السداد وبشروط جديدة ، فإذا كانت أسعار الفائدة السوقية قد ارتفعت منذ إبرام اتفاقية القرض فان المصرف لن يقبل بذلك إلا إذا كان العائد المتوقع يماثل العائد المتوقع لاتفاقيات قرض شبيهه يتم تداولها بالسوق وبشروط إقراض مشابهة، وكذلك يمكن القول إن القروض التي يتم سدادها ستوفر فرصة للمصرف بإعادة استثمار تلك الأموال من خلال منحها كقروض جديدة وفقا لأسعار الفائدة

السوقية السائدة ولذلك يعتبر هذين المثال تجسيدا للموجودات القابلة لإعادة التسعير.

أما المطلوبات القابلة لإعادة التسعير فتشمل القروض وشهادات الإيداع التي تصدرها المؤسسات المصرفية والتي تقترب آجال سدادها والودائع بأسعار فائدة عائمة (Floating Interest Rates) والتي يتم تسعيرها وفقا للتقلبات اليومية أو الدورية في أسعار الفائدة. يبين الجدول (1- 11) الفرق بين الموجودات والمطلوبات القابلة لإعادة التسعير.

الجدول (11 - 1)

الموجودات والمطلوبات القابلة لإعادة التسعير

الموجودات القابلة لإعادة التسعير	المطلوبات القابلة لإعادة التسعير	الموجودات غير القابلة لإعادة التسعير	المطلوبات غير القابلة لإعادة التسعير
الأوراق المالية قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة والقروض طويلة الأجل التي يمنحها المصرف للزبائن بحيث تكون آجالها قريبة السداد، بالإضافة إلى القروض قصيرة الأجل فضلا عن القروض الممنوحة والاستثمارات بأسعار فائدة عائمة.	قروض المصرف من سوق النقد والودائع وحسابات التوفير قصيرة الأجل، بالإضافة إلى الودائع قصيرة الأجل بين المصارف التي يتم تعديل أسعار الفائدة عليها كل بضعة أيام والتي يطلق عليها Money Market Deposits.	النقد المقيد للمصرف وكذلك ودائع المصرف التجاري لدى البنك المركزي بما فيها الاحتياطيات القانونية، بالإضافة إلى القروض قصيرة الأجل بأسعار فائدة ثابتة وكذلك الأوراق الاستثمارات المالية والتي تحمل معدلات فائدة ثابتة فضلا عن المباني ومعدات وتجهيزات المصرف.	بعض الودائع تحت الطلب بالإضافة إلى حسابات التوفير طويلة الأجل وحسابات التقاعد وحقوق الملكية التي دفعها المالكون.

(Rose and Hundgins, 2008: 217)

وقد تتساءل عزيزي القارئ ماذا يحدث لو لم تتساوى قيمة الموجودات والمطلوبات القابلة لإعادة التسعير؟ والجواب هو ستكون هناك فجوة (Gap) بين هذه الموجودات والمطلوبات الحساسة والتي تتأثر بتقلبات اسعار الفائدة وكالآتي:

الفجوة الحساسة لتقلبات أسعار الفائدة =

الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة – المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة

الفجوة الموجبة Positive Gap

وهي الفجوة الناتجة من امتلاك المصرف لموجودات حساسة لسعر الفائدة اكبر من المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة، أي أن قيمه الفجوة ستكون اكبر من الصفر ونسبه الفجوة اكبر من الواحد.فإذا ما ارتفعت أسعار الفائدة (خلال مده تخطيط الميزانية) فان عوائد المصرف المتمثلة بالفائدة المتحققة على موجوداته الحساسة لسعر الفائدة ستزداد بصوره اكبر من زيادة تكاليفه المتمثلة بالفوائد المدفوعة على مطلوباته الحساسة لسعر الفائدة وبذلك سيرتفع هامش الفائدة الصافي وسيكون مقدار ذلك الارتفاع معتمدا على مقدار الزيادة في سعر الفائدة وقيمه الفجوة.

أما إذا انخفضت أسعار الفائدة خلال تلك ألمده فان النتيجة ستكون معاكسه لما سبق، أي أن عوائد المصرف المتمثلة بالفوائد المستلمة على موجوداته الحساسة لسعر الفائدة ستنخفض بصورة أكبر من انخفاض تكاليف المصرف المتمثلة بالفوائد المدفوعة على مطلوباته الحساسة لسعر الفائدة وبذلك سينخفض هامش الفائدة الصافي للمصرف وهذا الانخفاض يعتمد على مقدار الانخفاض في سعر الفائدة وقيمة الفجوة.

بافتراض أن مدة التحليل والتخطيط للفجوة هو شهر (وقد تكون يوم أو أسبوع أو ربع سنة) وأن قيمة الموجودات الحساسة لسعر الفائدة أكبر من

قيمة المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة والقابلة لإعادة التسعير خلال مدة التحليل فإنه يطلق على هذه الفجوة بالفجوة الموجبة وكالآتي:

الفجوة الموجبة الحساسة لتقلبات أسعار الفائدة =

الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة – المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة >0

فعلى سبيل المثال إذا كان احد المصارف لديه 500 مليون دينار من الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة و400 مليون دينار من المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة فان قيمة الفجوة 100 مليون دينار وإشارة هذه الفجوة موجبة أكبر من الصفر، وتعني الفجوة الموجبة أنه عند ارتفاع أسعار الفائدة فإن هامش الفائدة الصافي NIM للمصرف سوف يرتفع وذلك لأن عوائد المصرف المتمثلة بالفائدة المتحققة على موجوداته الحساسة لسعر الفائدة ستزداد بصوره اكبر من زيادة تكاليفه المتمثلة بالفوائد المدفوعة على مطلوباته الحساسة لسعر الفائدة وبذلك سيرتفع هامش الفائدة الصافي وسيكون مقدار ذلك الارتفاع معتمدا على مقدار الزيادة في سعر الفائدة وقيمه الفجوة.

وبالمقابل، إذا انخفضت اسعار الفائدة خلال تلك ألمده فان النتيجة ستكون معاكسه لما سبق، أي أن عوائد المصرف المتمثلة بالفوائد المستلمة على موجوداته الحساسة لسعر الفائدة ستنخفض بصورة أكبر من انخفاض تكاليف المصرف المتمثلة بالفوائد المدفوعة على مطلوباته الحساسة لسعر الفائدة وبذلك سينخفض هامش الفائدة الصافي للمصرف وهذا الانخفاض يعتمد على مقدار الانخفاض في سعر الفائدة وقيمة الفجوة.

الفجوة السالبة Negative Gap

وهي الفجوة الناتجة عندما تكون المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة في المصرف اكبر من الموجودات الحساسة لسعر الفائدة، أي تكون قيمة الفجوة أدنى من الصفر ونسبتها اقل من واحد

فإذا انخفضت أسعار الفائدة فان ذلك يؤدي إلى انخفاض تكاليف المصرف متمثلة بالفوائد المدفوعة على مطلوباته الحساسة بدرجة اكبر من انخفاض إيراداته المتمثلة بالفوائد المستلمة من موجوداته الحساسة لسعر الفائدة، وبذلك يزداد هامش الفائدة الصافي وتعتمد هذه الزيادة على مقدار الانخفاض في سعر الفائدة ومقدار الفجوة.

أما إذا ارتفعت أسعار الفائدة السوقية فان التكاليف المتمثلة بالفوائد المدفوعة على المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة ستزداد بدرجة اكبر من زيادة الإيرادات المتمثلة بالفوائد المستلمة على الموجودات الحساسة لسعر الفائدة وبذلك ينخفض هامش الفائدة الصافي اعتمادا على مقدار زيادة سعر الفائدة ومقدار الفجوة.

لقد تبين معنا بأن الفجوة السالبة هي الفجوة الناتجة عندما تكون المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة في المصرف اكبر من الموجودات الحساسة لسعر الفائدة، أي تكون قيمة الفجوة أدنى من الصفر ونسبتها اقل من واحد وكالآتي:

الفجوة السالبة الحساسة لتقلبات أسعار الفائدة =

الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة – المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة <0

فعلى سبيل المثال إذا كان أحد المصارف التجارية يحتفظ بقيمة 150 مليون دينار موجودات حساسة لسعر الفائدة و200 مليون دينار مطلوبات حساسة لسعر الفائدة فان الفجوة ستكون 50 مليون دينار وإشارة تلك الفجوة سالبة.

وعندما ترتفع أسعار الفائدة السوقية فان ذلك سيؤدي إلى تخفيض هامش الفائدة الصافي NIM لآن التكاليف التي ستترتب على المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة ستكون أكبر من العوائد والإيرادات التي سيحققها

المصرف من موجوداته الحساسة لأسعار الفائدة نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة السوقية.

وعندما تنخفض أسعار الفائدة السوقية فان ذلك سيرفع من هامش الفائدة الصافي، لأن الوفورات التي سيحققها المصرف من انخفاض التكاليف المترتبة على المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة ستكون أكبر من العوائد التي يفقدها المصرف من موجودا ته الحساسة لأسعار الفائدة. ومن هنا يبرز الدور المهم لإدارة المصرف التجاري من حيث تحكمها بالموجودات والمطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة وبالطريقة التي تقلل من تقلبات أسعار الفائدة السوقية وبما يضمن تعظيم هامش الفائدة الصافي NIM وذلك بالاعتماد على توقعات الإدارة للاتجاه التي ستسلكه معدلات الفائدة السوقية في المستقبل القريب والمتوسط.

الفجوة الصفرية Zero Gap

وهي الفجوة التي تتحقق من خلال امتلاك المصرف لموجودات ومطلوبات حساسة لسعر الفائدة بصورة متساوية. أي أن قيمة الفجوة تساوي صفر، ونسبتها تساوي الواحد، وعليه فانه بغض النظر عن زيادة أو انخفاض سعر الفائدة وبأي مقدار كان فان التأثير الحاصل في إيرادات المصرف الناتج عن الفوائد المستلمة عن الموجودات الحساسة لسعر الفائدة سوف يساوي تماما التأثير الحاصل في جانب المطلوبات ولكنه يعاكسه في الاتجاه بمعنى أن التغير في جانب معين سيزيل تأثير التغير في الجانب الآخر، وبذلك لن يكون هناك أي تغير في هامش الربح الصافي.

أن الفجوة الصفرية تبدو أنها تحقق الحماية التامة للمصرف من مخاطر تغير اسعار الفائدة وهذا صحيح إذا كان هناك افتراض مفاده أن مقدار تأثير تغير سعر الفائدة واتجاهه على فقرات الموجودات الحساسة لسعر الفائدة سوف يساوي بالضبط مقدار تأثير تغير سعر الفائدة على فقرات المطلوبات

الحساسة لسعر الفائدة، ولكن حقيقة الحال في المصارف تشير أن هناك مخاطرة ناشئة عن إمكانية تغير اسعار الفائدة بطريقة مختلفة على فقرات الميزانية العمومية المختلفة وهذه المخاطرة تسمى مخاطرة الأساس (Basic Risk) وعليه فان تحركات مختلفة المقدار أو الاتجاه على الموجودات والمطلوبات الحساسة لسعر الفائدة قد يؤدي إلى تعرض المصرف إلى خسائر حتى لو كانت الفجوة صفرية.

يبين الجدول (2 – 11) أنواع الفجوة وتأثيرها على هامش الفائدة الصافي نتيجة لتغير أسعار الفائدة بالارتفاع أو الانخفاض:

الجدول (2 – 11)

العلاقة بين نوع الفجوة وسعر الفائدة وهامش الفائدة الصافي

نوع الفجوة	سعر الفائدة	هامش الفائدة الصافي
موجبة	زيادة	زيادة
موجبة	انخفاض	انخفاض
موجبة	ثبات	ثبات
صفرية	زيادة	ثبات *
صفرية	انخفاض	ثبات *
صفرية	ثبات	ثبات *
سالبة	زيادة	انخفاض
سالبة	انخفاض	زيادة
سالبة	ثبات	ثبات

*بإفتراض عدم وجود مخاطرة. المصدر: الفريجي، 2001: 42

نسبة الفجوة Relative Gap Vale

وهي إحدى مقاييس الفجوة وتحسب من قسمة قيمة الفجوة على حجم المصرف التجاري أو المؤسسة المالية وكالآتي:

$$\text{نسبة الفجوة} = \frac{\text{قيمة الفجوة (والانتباه إلى إشارة الفجوة)}}{\text{حجم المصرف (أو المؤسسة المالية) ويحسب أحيانا باجمالى الموجودات}}$$

فإذا كانت نسبة الفجوة أكبر من الواحد الصحيح فيعني أن المصرف التجاري لديه موجودات تتصف بحساسية عالية لأسعار الفائدة وعكسها إذا كانت نسبة الفجوة أقل من الواحد الصحيح ، وأحيانا تستبدل بعض المصارف التجارية المقام لتكون قيمة المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة بدلا من حجم المصرف أو موجودا ته ويطلق على هذه النسبة نسبة حساسية الفائدة (Interest Sensitivity Ratio, ISR) وتحسب وفقا للمعادلة الآتية:

$$\text{نسبة حساسية الفائدة} = \frac{\text{الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة}}{\text{المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة}}$$

سادسا: خطوات إدارة فجوة الميزانية

تختلف الطرق والوسائل التي تحلل بها المصارف التجارية فجوة الميزانية والمتعلقة بالموجودات والمطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة وكذلك طرق إدارة الفجوة، ولكن هناك قرارات مهمة يجب إن يتخذها المدراء في تلك المؤسسات المالية وهي:

1- على الإدارة أن تختار الفترة الزمنية التي ستدير بها فجوة الميزانية وهامش الفائدة الصافي NIM، فقد تكون ستة شهور أو سنة أو أقل من ذلك بكثير بحيث تدار اسبوعيا إن كان ذلك ممكنا.

2-يجب على الإدارة إن تحدد المستوى المستهدف من هامش الفائدة الصافي NIM وفيما إذا كانت تستطيع المحافظة عليه وتجميده خلال مدة التحليل أم زيادته أن أمكن.

3- إذا كانت الإدارة تخطط لزيادة هامش الفائدة الصافي NIM، فعليها أن تستخدم الطرق الملائمة للتنبؤ بأسعار الفائدة السوقية من جهة وان تجد الطرق الناجحة والكفيلة بإعادة توزيع الموجودات والمطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة من اجل زيادة الهامش Spread بين إيرادات الفائدة وتكاليف الفائدة.

4- يجب أن تحدد إدارة المصرف قيمة وحجم الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة وقيمة وحجم المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة بحيث تساهم هذه القيم في تحقيق أهداف وسياسات المصرف التجاري فيما يتعلق بمستويات العائد والمخاطر والسيولة المقبولة لدى إدارة المصرف.

أمثلة وحالات توضيحية:

الحالة الأولى: السيناريو الأول (حالة الأساس)

الموجودات (بالدينار)	المطلوبات وحق الملكية
500 الموجودات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 12%	600 المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 9%
350 موجودات بسعر فائدة ثابت 15%	220 مطلوبات بسعر فائدة ثابت 8%
150 موجودات لا تستحق سعر فائدة	100 مطلوبات لا يدفع عنها سعر فائدة
	80 حق الملكية
1000 مجموع الموجودات	**1000 مجموع المطلوبات وحق الملكية**

صافي الدخل من الفائدة =

$$[(500)\ 0.12 + (350)\ 0.15\ ] - [(600)\ 0.09] - [(220)\ 0.08]$$

= 40.90 دينار

هامش الفائدة الصافي = 40.90 / 850 = 4.81%

حجم الفجوة = 500 − 600 = − 100 دينار

الحالة الأولى: السيناريو الثاني زيادة بنسبة 1% لجميع أسعار الفائدة قصيرة الأجل عن حالة الأساس.

الموجودات (بالدينار)	المطلوبات وحق الملكية
500 الموجودات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 13%	600 المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 10%
350 موجودات بسعر فائدة ثابت 15%	220 مطلوبات بسعر فائدة ثابت 8%
150 موجودات لا تستحق سعر فائدة	100 مطلوبات لا يدفع عنها سعر فائدة
	80 حق الملكية
1000 **مجموع الموجودات**	1000 **مجموع المطلوبات وحق الملكية**

صافي الدخل من الفائدة =

[0.13 (500) + 0.15 (350)]-[(0.10 (600)] − [(0.08 (220)]

= 39.90 دينار

هامش الفائدة الصافي = 39.90 / 850 = 4.69%

حجم الفجوة = 500 − 600 = − 100 دينار

الحالة الأولى: السيناريو الثالث انخفاض بنسبة 1% لجميع أسعار الفائدة قصيرة الأجل عن حالة الأساس.

الموجودات (بالدينار)	المطلوبات وحق الملكية
500 الموجودات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 11%	600 المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 8%
350 موجودات بسعر فائدة ثابت 15%	220 مطلوبات بسعر فائدة ثابت 8%
150 موجودات لا تستحق سعر فائدة	100 مطلوبات لا يدفع عنها سعر فائدة
	80 حق الملكية
1000 **مجموع الموجودات**	1000 **مجموع المطلوبات وحق الملكية**

صافي الدخل من الفائدة =

[(220) 0.08] − [(600) 0.08]-[(350) 0.15 + (500) 0.11]

= 41.90 دينار

هامش الفائدة الصافي = 41.90 / 850 = 4.93 %

حجم الفجوة = 500 − 600 = − 100 دينار

الحالة الثانية: السيناريو الأول (حالة الأساس)

الموجودات (بالدينار)	المطلوبات وحق الملكية
400 الموجودات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 12%	700 المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 9%
450 موجودات بسعر فائدة ثابت 15%	120 مطلوبات بسعر فائدة ثابت 8%
150 موجودات لا تستحق سعر فائدة	100 مطلوبات لا يدفع عنها سعر فائدة
	80 حق الملكية
1000 مجموع الموجودات	1000 مجموع المطلوبات وحق الملكية

صافي الدخل من الفائدة =

[(120) 0.08] − [(700) 0.09]-[(450) 0.15 + (400) 0.12]

= 42.90 دينار

هامش الفائدة الصافي = 42.90 / 850 = 5.05%

حجم الفجوة = 400 − 700 = − 300 دينار

الحالة الثانية: السيناريو الثاني زيادة بنسبة 1% لجميع أسعار الفائدة قصيرة الأجل عن حالة الأساس

الموجودات (بالدينار)	المطلوبات وحق الملكية
400 الموجودات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 13%	700 المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 10%
450 موجودات بسعر فائدة ثابت 15%	120 مطلوبات بسعر فائدة ثابت 8%
150 موجودات لا تستحق سعر فائدة	100 مطلوبات لا يدفع عنها سعر فائدة
	80 حق الملكية
1000 مجموع الموجودات	1000 مجموع المطلوبات وحق الملكية

صافي الدخل من الفائدة =

[(120)0.08] – [(700)0.10]-[(450)0.15 + (400) 0.13]

= 39.90 دينار

هامش الفائدة الصافي = 39.90 / 850 = 4.69 %

حجم الفجوة = 400 – 700 = – 300 دينار

الحالة الثانية: السيناريو الثالث انخفاض بنسبة 1% لجميع أسعار الفائدة قصيرة الأجل عن حالة الأساس

الموجودات (بالدينار)	المطلوبات وحق الملكية
400 الموجودات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 11%	700 المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة بسعر فائدة 8%
450 موجودات بسعر فائدة ثابت 15%	120 مطلوبات بسعر فائدة ثابت 8%
150 موجودات لا تستحق سعر فائدة	100 مطلوبات لا يدفع عنها سعر فائدة
	80 حق الملكية
1000 مجموع الموجودات	1000 مجموع المطلوبات وحق الملكية

صافي الدخل من الفائدة =

[(120) 0.08] – [(700) 0.08]-[(450) 0.15 + (400) 0.11]

= 45.90 دينار

هامش الفائدة الصافي = 45.90 / 850 = 5.4 %

حجم الفجوة = 400 – 700 = – 300 دينار

ملخص بنتائج الحالات السابقة

السيناريو	الحالة الأولى	الحالة الثانية
السيناريو الأول (حالة الأساس)		
صافي الدخل من الفوائد	40.90	42.90
هامش الفائدة الصافي	%4.81	%5.05
حجم الفجوة	100 -	300 -
السيناريو الثاني		
صافي الدخل من الفوائد	39.90	39.90
هامش الفائدة الصافي	%4.69	%4.69
حجم الفجوة	100 -	300-
السيناريو الثالث		
صافي الدخل من الفوائد	41.90	45.90
هامش الفائدة الصافي	%4.93	% 5.40
حجم الفجوة	100 -	300 -

Source: Iskandar, 1998: 99-103

سابعا: الاعتماد على الحاسوب في إدارة الفجوة

Computer – Based Techniques

معظم المصارف التجارية أصبحت تعتمد على الحاسوب في تصنيف موجودات ومطلوبات المصرف وفقا للفترة التي ستستحق فيها هذه الموجودات أو المطلوبات أو الفترة التي سيتم خلالها أعادة تسعيرها فيما إذا كانت بعد يوم أم اسبوع أو خلال الشهر القادم وهكذا، ثم تحاول إدارة المصرف مواءمة (مقارنة) الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة مع المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة ولكل فترة زمنية من أجل تحسين فرص

المصرف لتحقيق أهدافه الايرادية. فعلى سبيل المثال، قد تظهر مخرجات الحاسوب لأحد المصارف المتعلقة بحجم الفجوة وفقا للفترة الزمنية كما في الجدول (3 -11):

الجدول (3 - 11)

إدارة فجوة الميزانية وفقا لفترة الاستحقاق

فترة الاستحقاق	الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة	المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة	بالمليون دينار	
			حجم الفجوة	الفجوة التراكمية
يوم واحد (خلال 24 ساعة القادمة)	40	30	10+	10+
من 2 يوم إلى 7 أيام	120	160	40-	30-
من 8 أيام إلى 30 يوم	85	65	20+	10-
من 31 يوم إلى 90 يوم	280	250	30+	20+
من 91 يوم إلى 120 يوم	455	395	60+	80+
*	*	*	*	*
*	*	*	*	*
*	*	*	*	*

(Ross and Hudgins, 2008: 219)

يبين الجدول السابق أهمية الفترة الزمنية التي يتم فيها حساب الفجوة من أجل فهم صافي مركزه الحساس لتقلبات أسعار الفائدة السوقية. فعلى سبيل المثال، خلال ال24 ساعة القادمة فان نوع الفجوة لهذا المصرف ستكون موجبة، فإذا ارتفعت أسعار الفائدة بين اليوم والغد فان إيرادات المصرف سوف تتحسن، ولكن استمرار التوقعات بارتفاع اسعار لفائدة السوقية خلال الأسبوع القادم يحمل أخبارا سيئة بالنسبة للمصرف لأن الفجوة

التراكمية خلال الأسبوع القادم ستكون سالبة وذلك سيؤثر بالتأكيد على إيرادات المصرف.

ويجب التأكيد أنه في حالة أن تكون قيمة الارتفاع المتوقعة في أسعار الفائدة السوقية كبيرة فأن المصرف يجب أن يتدخل ويتخذ بعض الإجراءات التي تحمي إيراداته، وقد تتضمن هذه الإجراءات بيع شهادات الإيداع طويلة الأجل فورا أو استخدام عقود المستقبليات لكسب أرباح يمكنها إن تقلل من الخسائر المحتملة من ارتفاع أسعار الفائدة السوقية بوجود الفجوة السالبة.

وعند الرجوع إلى الجدول السابق يتبين أن وضع المصرف سيكون جيدا خلال الأشهر القليلة القادمة إذا استمرت أسعار الفائدة السوقية مرتفعة وذلك لأنه من المتوقع أن تتحول الفجوة التراكمية للمصرف إلى موجبه مرة أخرى.

يبين الجدول (4 – 11) مثالا أكثر تفصيلا لإدارة فجوة الميزانية الحساسة لأسعار الفائدة وتطبيقها على بيانات حقيقية على ميزانية أحد المصارف التجارية، بحيث تم تنظيمها (وبمساعدة الحاسوب) لحساب قيمة أجمالي موجودات ومطلوبات المصرف حسب الفترة الزمنية لاستحقاق كل منها أو وفقا للفترة الزمنية التي سيعاد فيه تسعيرها.

بالإمكان ملاحظة أن المصرف يميل لتكون مطلوباته أكثر حساسية لتقلبات اسعار الفائدة خلال الأسبوع القادم وكذلك ال 90 يوما القادمة ثم تصبح موجوداته أكثر حساسية في الفترات القادمة. كما يمكن ملاحظة أن المصرف أما عن قصد أو عن غير قصد في وضع عليه أن يواجه انخفاض أسعار الفائدة خلال الشهور الثلاثة القادمة ومواجهة ارتفاع أسعار الفائدة في الأمد الطويل (أكثر من ثلاثة شهور في هذا المثال).

في أسفل الجدول (4 – 11) يمكن حساب الدخل الصافي من الفوائد وهامش الفائدة الصافي ومتابعة التغيرات الممكنة فيها عند ارتفاع أسعار الفائدة. ويحسب الدخل الصافي من الفوائد من المعادلة الآتية:

الدخل الصافي من الفوائد =

إجمالي الدخل من الفوائد – إجمالي تكاليف الفوائد المدفوعة

= (معدل العائد من الموجودات الحساسة للفائدة × حجم الموجودات الحساسة للفائدة) + معدل العائد من الموجودات ذات الفائدة الثابتة[2] × كمية الموجودات الثابتة) – (معدل التكاليف على المطلوبات الحساسة للفائدة x حجم المطلوبات الحساس للفائدة) – (معدل التكاليف على المطلوبات الثابتة x حجم المطلوبات الثابتة)

فعلى سبيل المثال إفترض أن معدل العائد من الموجودات الحساسة للفائدة 10 % ومعدل العائد على الموجودات الثابتة 11% أما كلفة الفائدة على المطلوبات الحساسة للفائدة 8% وكلفة الفائدة على المطلوبات الثابتة هي 9%. إفترض أيضا أنه في الأسبوع القادم سيحتفظ البنك ب 1700 مليون دولار موجودات حساسة للفائدة كما تبلغ المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة 1800، وإجمالي الموجودات 4100 مليون دولار. أفترض أيضا إن معدلات الفائدة ستبقى ثابتة فان الدخل الصافي من الفوائد ستكون كالآتي:

---

2 يقصد بالموجودات ذات الفائدة الثابتة بالموجودات التي لا تتأثر بتغير الفائدة السوقية وكذلك ينطبق الأمر على المطلوبات ذات الفائدة الثابتة.

الجدول (4 -11)

حجم الموجودات والمطلوبات التي تستحق أو يعاد تسعيرها خلال عدة فترات زمنية مختلفة (بالمليون دولار)

فقرات الموجودات والمطلوبات	اسبوع واحد	من 8 إلى 30 يوم قادم	من 31 إلى 90 يوم قادم	من 91 إلى 360 يوم قادم	أكثر من سنة	إجمالي الموجودات والمطلوبات وحق الملكية
الموجودات						
النقد وودائع للمصرف	$100	–	–	–	–	$100
الأوراق المالية القابلة للتسويق	200	$50	$80	$110	$460	900
القروض المقدمة للشركات	750	150	220	170	210	1500
القروض العقارية	500	80	80	70	170	900
القروض الاستهلاكية	100	20	20	70	90	300
القروض الزراعية	50	10	40	60	40	200
المباني والمعدات	–	–	–	–	200	200
مجموع الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة والقابلة لإعادة التسعير	$1700	$310	$440	$480	$1170	$4100
المطلوبات وحق الملكية						
ودائع تحت الطلب	$800	$100	–	–	–	$900
ودائع توفير	50	50	–	–	–	100
شهادات الإيداع	550	150	–	–	–	700
ودائع لأجل	100	200	450	150	300	1200
اقتراض قصير الأجل	300	100	–	–	–	400
مطلوبات أخرى	–	–	–	–	100	100
حق الملكية	–	–	–	–	700	700
مجموع المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة والقابلة لإعادة التسعير وحق الملكية	$1800	$600	$450	$150	$1100	$4100
قيمة الفجوة الحساسة للأسعار الفائدة	-$100	-$290	-$10	+$330	+$70	
الفجوة التراكمية	-$100	-$390	-$400	-$70	-0	
نسبة الفجوة	%94.4	%51.7	%97.8	%320	%106.4	
حالة المصرف	حساس للمطلوبات	حساس للمطلوبات	حساس للمطلوبات	حساس للموجودات	حساس للموجودات	
الحالة التي عندما سينخفض NIM	ارتفاع الفائدة	ارتفاع الفائدة	ارتفاع الفائدة	انخفاض الفائدة	انخفاض الفائدة	

$$-1800 \times 0.08 - [(1700 - 4100) \times 0.11\ ] + (1700 \times 0.10)$$
$$(1800 - 4100) \times 0.09$$

= 83 مليون دولار

فإذا ارتفعت أسعار الفائدة وأثرت على الموجودات الحساسة للفائدة لتصبح 12 % وارتفعت كذلك المطلوبات الحساسة للفائدة إلى 10 % خلال الأسبوع الأول فان هذه المؤسسة الحساسة للمطلوبات سيكون صافي دخل الفوائد:

$$0.10 - [(1700 - 4100) \times 0.11\ ] + (1700 \times 0.12)$$
$$(1800 - 4100) \times (0.09 - 1800) \times$$

= 81 مليون دولار

ولذلك من المحتمل أن يخسر هذا المصرف 2 مليون دولار دخل صافي من الفوائد إذا ارتفعت أسعار الفائدة السوقية خلال الأسبوع القادم، وعلى إدارة المصرف أن تقرر فيما إذا كان بإمكانها أن تتحمل المخاطر أو مواجهة تلك المخاطر بأدوات واستراتيجيات التحويط، ويبين الجدول (5-11) الآتي صافي الدخل من الفوائد وهامش الفائدة الصافي NIM آخذين بالاعتبار آجال استحقاق مختلفة.

الجدول (5 - 11)

صافي الدخل من الفوائد وNIM وفقا لآجال الاستحقاق المختلفة

	أسبوع واحد	من 8 إلى 30 يوم قادم	من 31 إلى 90 يوم قادمة	من 91 إلى 360 يوم قادمة	أكثر من سنة
الحالة الأولى: بافتراض إن متوسط العائد على الموجودات الحساسة للفائدة 10% بينما متوسط كلفة المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة 8%، افترض أيضا العائد على الموجودات الثابتة 11% وأن كلفة المطلوبات الثابتة 9%. إذا بقيت معدلات الفائدة كما هي فإنه يمكن حساب صافي الدخل من الفوائد وكذلك هامش الفائدة الصافي NIM كالآتي:					
إجمالي الدخل من الفوائد	0.10×$1700 +0.11× [4100-1700]	0.10×$310 +0.11× [4100-310]	0.10×$440 +0.11× [4100-440]	0.10×$480 +0.11× [4100-480]	0.10×$1.170 +0.11× [4100-1170]
إجمالي تكاليف الفائدة	−0.08× −0.09× $1800 [4100-1800]	−0.08× $600−0.09× [4100-600]	−0.08× $450−0.09× [4100-45]	−0.08× $150−0.09× [4100-150]	−0.08× $1100−0.09× [4100-1100]
صافي الدخل من الفوائد	=$83	=$84.9	=$82.10	=$78.7	=$81.30
هامش الفائدة الصافي	83÷4100 =%2.02	84.9÷4100 =%2.07	82.10÷4100 =%2.00	78.7÷4100 =%1.92	$81.3÷4100 =%1.98
الحالة الثانية: بافتراض أن معدلات الفائدة في الجدول السابق والمتعلقة بالموجودات والمطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة قد ارتفعت درجتين مئويتين كاملتين إلى 12% و10% حسب ترتيبها، فستصبح قيم صافي الدخل من الفوائد وكذلك هامش الفائدة الصافي NIM كالآتي:					
إجمالي الدخل من الفوائد	0.12×$1700 – +0.11×[4100 1700]	0.12×$310 +0.11× [4100−]310	0.12×$440 +0.11× [4100−]440	0.12×$480 +0.11× [4100−]480	0.12×$.1701 +0.11× [4100-1170]
إجمالي تكاليف الفائدة	−0.10 $1800−0.09× [4100-1800]	-0.10×600 −0.09× [4100-600]	-0.10×450 −0.09× [4100-450]	-0.10×150 −0.09× [4100-150]	-0.10×1.100 -0.09×[4100- 1100]
صافي الدخل من الفوائد	=$81	=$.1079	=$81.90	=$85.30	=$82.70
هامش الفائدة الصافي	$81÷4100 =%1.98	79.1÷4100 =%1.93	81.9÷4100 =%2.00	$85.3÷4100 =%2.08	$82.7÷4100 =%2.02

ومن المقاييس الإجمالية التي تستخدم في مواجهة تعرض المصرف لمخاطر تقلبات أسعار الفائدة هي الفجوة التراكمية Cumulative Gap وتحسب من ناتج الفرق بالدولار بين الموجودات والمطلوبات القابلة لإعادة التسعير خلال فترة زمنية محددة. فعلى سبيل المثال، أفترض أن أحد البنوك لديه 100 مليون دولار من الموجودات المولدة للدخل ولديه 200 مليون دولار من المطلوبات التي يتحمل عليها فائدة تتغير شهريا خلال الشهور الستة القادمة، وعليه فأن الفجوة التراكمية يجب أن تكون (600) مليون دولار ناتجة من (100 مليون دولار من الموجودات المولدة للدخل شهريا × 6) مطروحا منها (200 مليون دولار مطلوبات شهريا × 6) والناتج هو سالب 600 مليون دولار. ويعتبر مفهوم الفجوة التراكمية مفيدا لأن إدارة المصرف تستطيع إن تحسب مقدما كيف سيتغير صافي دخل الفوائد عندما تتغير معدلات الفائدة السوقية وفقا للمعادلة الآتية:

التغير في صافي دخل الفوائد =

التغير النسبي في معدلات الفائدة × حجم الفجوة التراكمية

فعلى سبيل المثال أفترض أن أسعار الفائدة السوقية ارتفعت فجأة بمقدار نقطة مئوية واحد (1%) فان المصرف بالمثال السابق سوف يعاني من خسائر بصافي دخل الفوائد مقداره ستة مليون دولار حسبت كالآتي:

(0.01+) × (− 600 مليون $) = − 6 مليون $

فإذا توقعت إدارة المصرف التجاري زيادة في معدلات الفائدة فإنها ستكون قادرة على مواجهة هذه الخسارة المتوقعة بصافي دخل الفوائد باستخدام أدوات التحويط مثل عقود المستقبليات، و عموما يمكن القول بأن المصرف التجاري الذي تكون لديه الفجوة التراكمية سالبة فإنه يستفيد من انخفاض معدلات الفائدة السوقية ولكنه يتعرض لخسارة بصافي دخل الفوائد عندما ترتفع أسعار الفائدة السوقية، أما المصرف الذي تكون لديه الفجوة

التراكمية موجبة فانه سوف يستفيد عندما ترتفع أسعار الفائدة، ولكنه سيتعرض لخسارة بصافي دخل الفوائد إذا انخفضت معدلات الفائدة السوقية.

وتعتمد بعض المؤسسات المصرفية وعلى رأسها المصارف التجارية سياسة هجومية في إدارة فجوة الميزانية (Aggressive Gap Management)، فعلى سبيل المثال أذا كانت إدارة المصرف تتوقع انخفاض معدلات الفائدة السوقية خلال مدة التخطيط التي اعتمدتها لإدارة الفجوة، فإنها من المحتمل أن تعمل على زيادة المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة لتكون اكبر من الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة (أي تحويل الفجوة إلى فجوة سالبة) ، فإذا تحققت توقعات إدارة المصرف وانخفضت فعلا معدلات الفائدة السوقية فان المصرف سيستفيد من انخفاض التكاليف التي يتحملها من المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة وهذه الاستفادة ستكون أكبر من الخسائر التي يتحملها المصرف نتيجة انخفاض العوائد من الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة نتيجة انخفاض الفائدة السوقية، وسترتب على ذلك تحسن في هامش الفائدة الصافي NIM. أما إذا كانت التوقعات تشير إلى ارتفاع أسعار الفائدة السوقية، فان إدارة بعض المصارف التجارية ستعمل على تحويل الفجوة إلى فجوة موجبة، فإذا تحققت توقعاتهم فان مكاسبهم التي سيحصلون عليها من الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة ستكون أكبر من التكاليف الإضافية التي سيتحملها المصرف نتيجة ارتفاع الفائدة على المطلوبات الحساسة للأسعار الفائدة.

إن نجاح الإستراتيجية الهجومية في إدارة فجوة ميزانية المصرف التجاري تعتمد إلى حد كبير على الدقة التي تتوقع بها إدارة المصرف تحركات أسعار الفائدة السوقية المستقبلية، وبما إن المتغيرات التي تحدد معدلات الفائدة السوقية أصبح من الصعب أن لم يكن من المستحيل توقع طبيعة العلاقة فيما بينها وبالتالي فإن الكثير من المصارف التجارية تخلت

عن إستراتيجية الإدارة الهجومية لفجوة الميزانية، وبدلا من ذلك ركزت جهودها على تخفيف الآثار السلبية المتوقعة لتقلبات أسعار الفائدة السوقية وتطبيق استراتيجيات التحويط.

ثامنا: استراتيجيات إدارة الفجوة

1- قبول التذبذب في هامش الفائدة الصافي Accept Marginal Fluctuations

استخدمت هذه الإستراتيجية بصورة ناجحة خلال الخمسينات والستينات من القرن الماضي لان تذبذب أسعار الفائدة كان معتدلا حيث كانت المصارف تتحمل المخاطر من تقلب أسعار الفائدة حرصا منها على تلبية طلبات الزبائن بغض النظر عن حجم الفجوة المتحققة من جراء ذلك وبالتالي قبول التذبذب في هامش الفائدة الصافي. ولكن بسبب ارتفاع تقلب أسعار الفائدة جعل من هذه الإستراتيجية غير ملائمة لأوضاع السوق والمنافسة.

2- إدارة الفجوة الموسمية Cyclical Gap Management

تركز هذه الإستراتيجية على إدارة فجوة الميزانية طبقا للتقلبات الموسمية المتوقعة لأسعار الفائدة، إذ تقوم على زيادة حجم الفجوة الموجبة في حالة توقع ارتفاع أسعار الفائدة، وعند توقع انخفاض أسعار الفائدة المستقبلية فأنة يجب تقليل حجم الفجوة الموجبة أو تحويلها إلى فجوة سالبة ونفس المنطق عندما تكون الفجوة سالبة.

أن الأساس الذي تقوم عليه هذه الإستراتيجية هو الاحتفاظ بميزانية مرنة، أي ميزانية قابلة للتغير وفقا لحاجة المصرف وفي ضوء تغيير أسعار الفائدة.

ولكن صعوبات تطبيق هذه الإستراتيجية أن المصرف لا يمتلك سيطرة مطلقة على كل موجوداته ومطلوباته، فضلا عن صعوبة التنبؤ بحركة أسعار الفائدة المستقبلية ولذلك تستخدم هذه الإستراتيجية فقط من قبل بعض

المصارف الكبيرة بحيث تقوم بإعادة هيكلة الموجودات والمطلوبات تبعا لنوع الفجوة والاتجاه الذي ستتغير به أسعار الفائدة، إضافة إلى ارتفاع تكاليف التداول Transaction Cost.

***في حالة الفجوة الموجبة:-**

- **الموجودات:** تقليل المصرف للحجم الكلي للموجودات الحساسة لسعر الفائدة والاعتماد على القروض الطويلة المقدمة ذات أسعار الفائدة الثابتة ومحاولة التخلص من الموجودات (الاستثمارات) ذات أسعار الفائدة العائمة والاحتفاظ بمحفظة أوراق ماليه عالية الجودة.
- **جانب المطلوبات:** زيادة اعتماد المصرف على مصادر التمويل الحساسة لسعر الفائدة ومحاولة جذب الودائع على أساس أسعار فائدة معومة والتخلص من القروض طويلة الأجل (من الغير) ذات أسعار الفائدة الثابتة.

***في حالة الفجوة السالبة:-**

- **في جانب الموجودات:** يحاول المصرف زيادة الحجم الكلي للموجودات الحساسة لأسعار الفائدة عن طريق تشجيع القروض ذات أسعار الفائدة العائمة بدلا من الثابتة.
- **جانب المطلوبات:** يقلل المصرف من اعتماده على مصادر التمويل الحساسة لسعر الفائدة، إذ يحاول جذب الودائع على أساس أسعار الفائدة الثابتة بدل من العائمة وذلك في محاولة لتضييق الفجوة وتقليل الخسائر المتوقعة في هامش الفائدة الصافي نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة.

مصادر الفصل الحادي عشر

- السيد علي، عبد المنعم والعيسى، نزار سعد الدين، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، الأردن، 2004.
- الفريجي، حيدر نعمة، «**استخدام أدوات الهندسة المالية في إدارة فجوة الميزانية العمومية للمصارف – دراسة تطبيقية**» أطروحة دكتوراه غير منشورة، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد، بغداد، العراق، 2001.

- Iskandar, Maurice. Techniques pf bank Credit Analysis, (ed.) Union of Arab Banks, Techniques and Methodology of Bank Rating, 1998, Beirut.
- Madura, Jeff, Financial Institutions and Markets, 8th.ed., International Student Edition , 2008.
- Rose, Peter S. and Hudgins, Sylvia C. Bank Management & Financial Services, 7th.ed., McGraw-Hill International Edition, 2008.

الفصل الثاني عشر

أنواع المخاطر المصرفية

أولاً: المقدمة.

ثانيــــاً: أهم المخاطر التي تواجه المصارف التجارية.

مصادر الفصل الثاني عشر.

الفصل الثاني عشر
أنواع المخاطر المصرفية Types of Commercial Bank Risks

أولا: المقدمة

قد يتساءل القارئ الكريم لماذا تحتاج المصارف التجارية إلى تحليل أنواع المخاطر التي من الممكن أن تواجهها؟ فقد تبين من الفصول السابقة أن هدف المدير المالي في المصرف التجاري هو تعظيم ثروة حملة الأسهم، ويقصد بذلك تعظيم وزيادة سعر سهم المصرف التجاري في السوق المالي، ويمكن إن يتحقق باتخاذ العديد من القرارات ومن أهمها قرارات التمويل والاستثمار، آخذين بنظر الاعتبار إن تحقيق عوائد مجزية من قرارات الاستثمار أو عند اتخاذ قرارات التمويل فانه يترتب عليها أو يرافقها مستويات مختلفة من المخاطر.

ومن أهم المخاطر التي تواجه المصارف التجارية في عصرنا الحالي المخاطر الائتمانية، مخاطر السيولة، مخاطر أسعار الفائدة، المخاطر السوقية، وفقرات المصرف خارج الميزانية، ومخاطر اسعار الصرف الاجنبي، المخاطر التكنولوجية والمخاطر التشغيلية، بالإضافة إلى مخاطر الإفلاس. ونتيجة لتنوع المخاطر التي تواجه المصارف التجارية أصبح من ضمن واجبات ومسؤوليات أي مدير أن يدرك طبيعة ومسببات كل نوع من هذه المخاطر التي يمكن أن تنعكس سلبا على مكانة المصرف، ثم وضع الخطط والإستراتيجيات المناسبة لمواجهة أو التغلب أو على الأقل تخفيف تلك الاثار السلبية التي أصبحت تواجه معظم المصارف التجارية وخصوصا تلك التي تتعدى خدماتها وعملياتها المصرفية حدودها الوطنية بعد أن دخلت العديد من الاتفاقيات التجارية حيز التنفيذ وأصبحت اقتصاديات الدول أكثر تكاملا بحيث أصبحت كل منها تؤثر وتتأثر باقتصاديات الدول الأخرى.

ثانيا: أهم المخاطر التي تواجه المصارف التجارية

هناك أنواع عديدة من المخاطر التي تواجه المصارف التجارية، بعضها يعتبر من المخاطر التقليدية والتي تعتبر جزء من طبيعة عمل المصارف وأخرى ظهرت مؤخرا نتيجة للتقدم التقني والتقارب الذي حدث بين اقتصاديات الدول، وفيما يلي شرح موجز لأهم تلك المخاطر:

أ- **المخاطرة الائتمانية** Credit Risk

تنشأ المخاطرة الائتمانية من احتمالية عدم سداد المقترضين التزاماتهم المالية المستحقة للمصرف، وأبرز هذه الالتزامات والمطالبات المالية (Financial Claims) القروض والسندات، فقد يكون هناك سداد ولكن ليس بكامل المبلغ المتفق عليه أو قد يكون هناك سداد بكامل المبلغ المتفق عليه ولكن ليس بالفترة الزمنية المتفق عليها، ولذلك تتعرض المصارف التجارية لهذا النوع من المخاطر إذا قدمت قروضا أو اشترت سندات ذات آجال طويلة مقارنة بالمصارف التي تقدم قروضا أو اشترت سندات بآجال قصيرة، ذلك أن المقترضين (سواء بشكل مباشر من المصرف أو بشكل غير مباشر عن طريق بيعهم للسندات إلى المصرف التجاري) في الأجل الطويل قد يواجهون صعوبات أكثر قد تحد وتقلل أو تضعف من قدرتهم على السداد بالمبالغ أو الأوقات المحددة للسداد (Saunders and Cornett, 2007: 535).

إن تعرض المصرف إلى المخاطرة الائتمانية بمستويات عالية يعرض المصرف إلى مشاكل مالية بحيث تنعكس على ثروة حملة الأسهم في المصرف وهو ما لا ترغبه إدارة المصرف على الإطلاق كما يبين المثال الأتي: افترض إن ميزانية المصرف التجاري تتكون في جانب الموجودات

من 20 مليون دينار نقدا و80 مليون دينار إجمالي قروض[1]، أما في جانب المطلوبات فهناك 90 مليون عبارة عن ودائع مختلفة و10 مليون حق ملكية كما يبين الجدول الأتي:

الموجودات (بالمليون دينار)		المطلوبات (بالمليون دينار)	
نقد	20	ودائع	90
قروض (بالإجمالي)	80	حق الملكية	10
المجموع	100	**المجموع**	100

افترض أن عددا من المقترضين قد واجهوا صعوبات في سداد التزاماتهم تجاه المصرف (تتمثل هذه الصعوبات إما في قدرتهم على سداد جزء أو كل أصل المبالغ المقترضة أو الأقساط) ولذلك يقوم مدير المصرف بتخفيض قيمة تلك القروض (في جانب الموجودات) بمقدار 5 مليون دينار وتصبح قيمة إجمالي القروض 75 مليون وهذا الانخفاض في قيمة موجودات المصرف سوف تنعكس بانخفاض في حق الملكية من 10 مليون إلى 5 مليون كما في الجدول الآتي:

الموجودات (بالمليون دينار)		المطلوبات (بالمليون دينار)	
نقد	20	ودائع	90
القروض (بالإجمالي)	80	حق الملكية	5
يطرح خسارة القروض	5 –		
القروض (بالصافي)	75		
المجموع	95	**المجموع**	95

(1) يقصد إجمالي القروض قيمة القروض الإجمالية بدون تخفيض مخصص ديون مشكوك في تحصيلها أو ما يسمى القروض غير العاملة.

يمكنك ملاحظة عزيزي القارئ أن كلاً من طرفي الميزانية قد انخفض بمقدار 5 مليون دينار بسبب المخاطرة الائتمانية. وتشير الأدبيات إن هناك مصدرين أساسين للمخاطر الائتمانية:

المصدر الأول:

وهي مخاطر خاصة بالمقترض، وتنشأ هذه المخاطرة من عوامل خاصة بالمقترض بحيث تضعف من قدرته على سداد التزاماته تجاه المصرف، فقد يقوم المصرف بإقراض أحد زبائنه قرضا طويل الأجل لغرض إنشاء مصنع لإنتاج المواد البلاستيكية ليتفاجأ بعد فترة أن المنتجات الصينية أصبحت تنافس المنتج الوطني وكانت تلك المنافسة شديدة بحيث أفقدته 60% من مبيعاته وهذا بدوره أثر سلبا على قدرة المقترض على سداد قرضه والتزامه اتجاه المصرف (تم التوسع في هذا الموضوع بالفصل الخاص بالسياسة الائتمانية) ويطلق على هذا النوع من المخاطرة بالمخاطرة اللانظامية أو الخاصة بالشركة المقترضة (Firm Specific Credit Risk) ويطلق عليها أيضا مخاطرة الطرف الأخر (Counterparty Credit Risk)، أي المخاطرة الناتجة من عدم قدرة الطرف الأخر للعقد من الوفاء بالتزاماته (القانونية) (Heffernan, 2005: 104).

ومن أهم خصائص هذا النوع من المخاطرة أن المصرف التجاري بإمكانه تخفيض هذه المخاطرة أو إلغاؤها كليا من خلال تنويع محفظة الإقراض وعدم تركيزها على فئة واحدة من المقترضين وتوفير قروض قصيرة وطويلة الأجل (تنويع زمني) وإقراض القطاع العام والحكومي وكذلك إقراض القطاع الخاص (تنويع حسب الملكية) وتوفير قروض زراعية وقروض صناعية وأخرى تجارية (تنويع قطاعي) وكذلك التنويع الجغرافي من خلال توزيع محفظة القروض على مساحات جغرافية متنوعة (مثلا شمال ووسط وجنوب البلاد) وغيره من التنويع لمنع التركزات الائتمانية.

المصدر الثاني:

المصدر الثاني للمخاطرة الائتمانية تتعلق بعوامل تزيد من مخاطر النكول (Default Risk) وعدم القدرة على الوفاء لجميع الشركات العاملة في البلد، مثل الكساد الاقتصادي (Saunders and Cornett, 2007 :537)، ذلك إن الكساد الاقتصادي يبطئ من معاملات وصفقات البيع والشراء ويؤدي إلى انخفاض الحركة التجارية والى انخفاض الأرباح لمعظم الشركات العاملة في اقتصاد معين مما يضعف من قدرة معظم الشركات على الإيفاء بالتزاماتها المالية اتجاه المصارف التجارية ويطلق على هذا النوع من المخاطرة بالمخاطرة الائتمانية النظامية (Systematic Credit risk) ومن الأمثلة الشائعة أيضا على هذا النوع من المخاطر، مخاطرة انخفاض قيمة العملة المحلية أمام العملات الرئيسة في العالم مثل الدولار واليورو، حيث من المتوقع إن يؤثر ذلك على حركة الاستيراد والتصدير وعلى الوضع الاقتصادي عموما بكافة قطاعاته.

في أي نظام مالي يتكون عادة من أصحاب مصالح وأطراف عديدة يكون هناك طرف لا يمتلك المعلومات الكافية عن الطرف المقابل من أجل اتخاذ قرارات صائبة. إن هذه الظاهرة يطلق عليها عدم تماثل المعلومات (Asymmetric Information)، فعلى سبيل المثال عندما يحصل زبون على قرض فإنه في تلك اللحظة يمتلك معلومات عن احتمالات العوائد والمخاطر الممكنة المتعلقة بمجالات الاستثمار التي يرغب في توظيف الأموال المقترضة فيها، وعادة ما تكون هذه المعلومات أكثر من المعلومات التي يمتلكها الطرف الآخر وهو المصرف التجاري. إن هذا النقص في المعلومات لدى الطرف الثاني يخلق مشكلة في النظام المالي ذات وجهين، الوجه الأول قبل عقد الصفقة والوجه الثاني بعد عقد الصفقة.

الاختيار العكسي أو الاختيار المعاكس (Adverse Selection) إحدى المخاطر المصرفية وهي مشكلة تنشأ بسبب عدم تماثل المعلومات قبل حدوث الصفقة بين الطرفين (الزبون والمصرف)، وتتجسد في أن الطرف الأول وهو المقترض والذي من المحتمل أن يكون أكثر احتمالا للنكول وعدم الامتثال لشروط عقد الإقراض فإنه سيجمع المعلومات اللازمة لينجح بالنهاية في الحصول على القرض المطلوب وبسبب ذلك فقد يكتشف المصرف أن هناك قروض ذات مخاطر عالية سوف تمنح إلى أشخاص أو شركات غير مناسبين، فإن المقرضين سوف يقررون عدم منح أية قروض لاحقة بالرغم أن بعض من يتقدم للحصول على القروض المصرفية ذو ملاءة مالية عالية ومخاطر ائتمانية منخفضة.

ولإلقاء مزيد من الضوء على أسباب حدوث هذا النوع من المخاطرة وهو الاختيار المعاكس افترض أنك كمدير مصرف تقدم إليك شخصان، الأول وهو شخص من النوع المحافظ (Conservative Type) الذي يقترض أموالا فقط عندما تتاح له فرصة استثمارية يستطيع فيها توظيف تلك الأموال وتحقيق عائدا يفوق كلفة أمواله المقترضة، وعلى النقيض منه، تقدم إليك الشخص الثاني الذي يميل إلى المقامرة بأعلى مستوياتها ليكون مقامرا وليس مستثمرا والذي يعتقد أنه بالإمكان أن يكون مليونيرا عندما تمنحه قرضا مقداره 1,000 دولار، علما أن احتمالات أن يخسر كامل المبلغ المقترض عالية. والتساؤل هو مَن مِن هذين الشخصين الأكثر احتمالا بالتواصل معك للحصول على قرض ؟ بالطبع الشخص الثاني لأنه متحمس جدا للحصول على القرض طالما يعتقد أنه سيحقق عوائد مضاعفة من المبلغ المقترض. ولكنك من غير المرجح أن تمنحه القرض طالما هناك احتمالية كبيرة بأن يخسر هذا المبلغ ولن يكون قادرا على السداد.

فإذا كانت معلوماتك كمدير مصرف عن هذين الشخصين متماثلة فلن تكون أمامك مشكلة لأنك ستكون على معرفة تامة أن الشخص الثاني ينطوي على مخاطرة ائتمانية عالية ولن تقوم بإقراضه، ولكن افترض أنك كمدير مصرف لا تملك المعلومات الكافية عن هذين الشخصين فإنه من المحتمل أن تمنح القرض إلى الشخص الثاني طالما سيمارس كل ما يستطيع من إمكانية ووسائل إقناع للحصول على القرض. (لاحظ عزيزي القارئ أن الافتراض الذي تقوم عليه هذه الحالة أن معلوماتك غير كافية للحكم ومعلوماتك عن الشخصين غير متماثلة)، ولكن ستكتشف لاحقا أن اختيارك الشخص الثاني لم يكن موفقا، وربما في المستقبل عندما تواجه حالة مماثلة سوف تتخذ قرارا بعدم منح أي من الشخصين (الاختيار المعاكس) رغم أن الشخص الأول يمكن أن يكون مثاليا لغرض الإقراض وربما تكون أمامه فرصة استثمار حقيقية لتحقيق عوائد تفوق تكاليف الإقراض (Mishkin, 2007:37).

ب - **الخطر الأخلاقي** (Moral Hazard):

ينشأ هذا النوع من المخاطر من عدم تماثل المعلومات ولكن بعد اكتمال الصفقة، فالخطر الأخلاقي في أسواق المال تتجسد في قيام المقترض بتوظيف الأموال المقترضة في أنشطة ومجالات غير مرغوبة (غير أخلاقية) من وجهة نظر المقرض وهو المصرف في هذه الحالة، وبالتالي فإن احتمال أن يقوم المقترض بتسديد التزاماته المالية اتجاه المصرف ستكون ضعيفة، وبسبب وجود هذه الاحتمالية فإن المصرف قد يتخذ قرارا بعدم منح القرض من الأساس.

ولإلقاء مزيد من الضوء على هذا النوع من المخاطرة افترض أن هناك شخصا تقدم إليك كمدير مصرف للحصول على قرض مقداره 1,000 دولار لكي يشتري جهاز حاسوب لكي يطبع الأوراق البحثية الخاصة بالطلبة في مقابل أجر معين (لاحظ عزيزي القارئ أن الفكرة التي يرغب هذا الشخص

بتنفيذها مقنعة من الناحية القانونية والاجتماعية والشرعية والاقتصادية). افترض أن هذا الشخص عندما استلم المبلغ المقترض تحول إلى المقامرة في سباق الخيل، وربما يقامر 20 مقابل واحد، بمعنى إذا نجح في المقامرة فسيحصل على عشرين ضعف المبلغ المقترض وهو 20,000 دولار، أما إذا خسر فسيخسر المبلغ المقترض كاملا.

انظر عزيزي القارئ أن الإغراء المتمثل أمام الشخص المقترض ليس بسيطا، فهو إما أن يربح 20,000 دولار وعندها سيدفع ويسدد 1,000 دولار للمصرف، أو سيخسر المبلغ المقترض 1000 دولار وسيخسر سمعته أمام المصرف وبعض التبعات القانونية (أحيانا يمكن تقسيط المبلغ على مدى سنوات عديدة ليدفع 50 دولار شهريا).

وتنشأ المخاطرة الأخلاقية في هذه الحالة من عدم تماثل المعلومات التي يمتلكها مدير المصرف مقارنة بالمعلومات التي يمتلكها المقترض، فلو علم مدير المصرف عن نية هذا الشخص الحقيقية (وفي هذه الحالة لا نستطيع أن نقول أن هناك عدم تماثل بالمعلومات) فلن يقدم مدير المصرف القرض ولن تحدث مشكلة، ولكن بما أن هناك حالة من عدم تماثل المعلومات وأن هناك صعوبة في التعرف على نية الشخص المقترض فإن هذا الوضع لا يشجعك على قبول طلب ذلك الشخص حتى لو كانت حقيقة نيته أن يمارس عملا مشروعا ومربحا وقانونيا وأن احتمالات السداد بالالتزامات التعاقدية عالية (Mishkin, 2007: 38).

ت- مخاطرة السيولة: Liquidity risk

يظهر هذا النوع من المخاطرة عندما تكون هناك رغبة عامة مشتركة لمعظم المودعين لسحب ودائعهم من المصرف التجاري وبشكل مفاجئ لإدارة المصرف مما يضطر إدارة المصرف إلى بيع (وتسييل Liquidate) بعض من موجودات المصرف (التي كانت تدر عليه دخلا) خلال فترة

قصيرة وبأسعار منخفضة، كما تظهر هذه المخاطرة عندما يمارس عدد كبير من المقترضين حقوقهم في سحب الأموال التي وافق المصرف التجارية وفقا لاتفاقية الاقتراض بسحب مبالغ بحدود معينة يطلق عليها خط الائتمان (Credit Lines)، قد يصدف إن يكون هناك عدد كبير من المقترضين يرغبون بالاستفادة من سحب هذه الأموال خلال مدة زمنية قصيرة مما يؤثر سلبا على سيولة المصرف.

وبما أن مشكلة السيولة المصرفية قد تكون عامة وتشمل القطاع المصرفي ككل، فإن المصارف المركزية قد يكون لها دور أساسي للتقليل من هذه المشكلة. فمن المعروف أن السحوبات والإيداعات اليومية لدى المصارف التجارية يمكن التنبؤ بها على درجة عالية من الدقة (بافتراض عدم ظهور عوامل ومتغيرات عرضية مفاجئة)، ورغم ذلك قد يواجه القطاع المصرفي أزمة سيولة كما حدث في نهاية عام 1999 وظهور ما يسمى بمشكلة عام 2000 ويرمز لها اختصارا (Y2K)، فقد كانت هناك مخاوف من توقف أجهزة الحاسوب في المصارف عن العمل في أول ثانية من أول دقيقة في أول ساعة من ساعات أول يوم من عام 2000 بسبب مشاكل في برمجة التاريخ والسنة لأجهزة الحاسوب المستخدمة بالمصارف التجارية عموما. وكان هناك قلق من قيام المودعين بسحب ودائعهم من المصارف التجارية ويؤثر بالتالي على مستوى السيولة فيها، ولذلك قام البنك المركزي الأمريكي (البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي) بتقديم خطة وقائية Preventive Plan)) في سبتمبر عام 1999 (أي قبل ثلاثة شهور من الظهور المتوقع لهذه المشكلة الرقمية) وقام بطبع 700 بليون دولار بحيث تكون جاهزة لتوزيعها على المصارف التجارية في حالة حدوث تلك الأزمة بالسيولة ومواجهة حالة الانخفاض المتوقع في مستوى إيداعات الزبائن في المصارف التجارية (Saunders and Cornett, 2007: 539).

من العوامل التي تزيد من حدة مشكلة السيولة في حالة ظهور بوادر لها أن كلفة الحصول على الأموال سواء في شكل ودائع أو على شكل أموال مقترضة سوف ترتفع وسيقود ذلك إلى انخفاض هامش الفائدة الصافي (NIM)، مما قد يضطر بالمصارف التجارية إلى بيع بعض موجوداتها بسعر أدنى من قيمتها الحقيقية، وهذا قد يفاقم ويعقد من مشكلة السيولة. وتتعقد المشكلة عندما يواجه المصرف التجاري قلة عدد الراغبين في شراء تلك الموجودات، أو أن الوقت المطلوب لعقد مفاوضات البيع قليل مما يضطر المصرف إلى التنازل عن الأرباح التي كان يتوقعها من بيع نفس الموجودات.

قد تؤدي أزمة السيولة في المصرف التجاري إلى لجوءه للاقتراض بأسعار فائدة مرتفعة أو بشروط سداد غير مناسبة للمصرف، فإذا لم تستطع إدارة المصرف مواجهة هذه المشكلة بحرفية عالية فقد تتطور إلى أزمة تهدد بقاء المصرف عموما وتعرضه إلى حالة الإفلاس أو على الأقل اهتزاز ثقة المودعين والزبائن به فضلا عن تعرضه إلى إجراءات عقابية أو تعرضه إلى تحقيق (Investigation) من قبل المصرف المركزي حتى لو كان العجز في السيولة استمر عدة ساعات في أحد الأيام. فقد تعرض مصرف (Montana Bank) في بداية عام 1980 إلى تحقيق من قبل البنك الفيدرالي الأمريكي وذلك بعد فشل المصرف في صرف عدد من الشيكات لصالح زبائنه بسبب نقص مفاجئ بالسيولة، رغم أن ذلك العجز استمر بضع ساعات في احد أيام العمل العادية.

ث - المخاطرة السوقية Market Risk

من المتعارف عليه أنه في الاقتصاديات التي تطبق نظام السوق (النظام الرأسمالي مقارنة بالنظام الاقتصادي الاشتراكي) فإن قيمة موجودات ومطلوبات المصرف التجاري تكون في حالة من عدم الثبات وفي تغير

مستمر بسبب حالة عدم التأكد المتعلقة بنوعين من المخاطرة وهي المخاطرة السعرية (Price Risk) والأخرى مخاطر أسعار الفائدة (Interest Rate Risk) وفيما يلي شرح موجز لهاتين المخاطرتين وكيفية قياسهما (Ross and Hudgins, 2008: 178).

1- **المخاطرة السعرية** Price Risk

من أهم فقرات ميزانية المصرف التجاري التي تتعرض للتقلبات السعرية هي محفظة السندات (في جانب الموجودات، وهي مجموعة من السندات التي يشتريها المصرف التجاري للاستفادة من العائد الثابت الذي تدره أو من ارتفاع قيمة أسعارها السوقية). ومن بين أهم المؤشرات التي تستخدم في التعرف على المخاطرة السعرية هي:

- نسبة القيمة الدفترية لموجودات المصرف على القيمة السوقية لتلك الموجودات.
- نسبة القيمة الدفترية لحق الملكية على القيمة السوقية لحق الملكية.
- القيمة السوقية للسندات والموجودات ذات العائد الثابت على القيمة الدفترية لتلك الموجودات.

2- **مخاطر أسعار الفائدة** Interest Rate Risk

إن تقلبات أسعار الفائدة السوقية يمكن أن تؤثر على جانب العوائد التي يحصل عليها المصرف من جهة وعلى جانب التكاليف التي يتحملها ويدفعها المصرف من جهة أخرى. فعلى سبيل المثال، عندما ترتفع أسعار الفائدة السوقية، فإن ذلك قد يؤثر على تخفيض هامش الفائدة الصافي وخصوصا عندما يكون تركيب فقرات الميزانية المتعلقة بالموجودات والمطلوبات مرتبة بطريقة يتحمل فيها المصرف تكاليف على مصادر الأموال المقترضة أكثر من الإيرادات في حالة ارتفاع أسعار الفائدة وتحديدا على القروض الممنوحة للزبائن.

إن تأثير التقلب في أسعار الفائدة السوقية على هامش الفائدة الصافي لدى المصرف التجاري يطلق عليها مخاطرة أسعار الفائدة، ومن أهم المقاييس المستخدمة لقياس مدى تعرض المصارف التجارية لهكذا نوع من المخاطر هو نسبة فجوة الميزانية (The Balance Sheet Gap) وتحسب بقسمة الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة (RSA) على المطلوبات الحساسة لتقلبات أسعار الفائدة (RSL)، فإذا كانت الموجودات الحساسة لتقلبات أسعار الفائدة اكبر من المطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة فإن هذا المصرف سيكون عرضة للخسارة عندما تنخفض أسعار الفائدة السوقية. والسبب في ذلك أن انخفاض أسعار الفائدة سوف يؤثر على تخفيض الإيرادات التي يحصل عليها المصرف من توظيف موجوداته والتي منها موجوداته الحساسة لأسعار الفائدة، وبالمقابل فان المصرف يستفيد بشكل نسبي من انخفاض أسعار الفائدة بسبب وجود فقرات في جانب المطلوبات بميزانية المصرف التجاري سوف يدفع عنها المصرف تكاليف أقل بعد انخفاض أسعار الفائدة ولكن ذلك الأنخفاض في التكاليف لا يوازي الإيرادات التي فقدها (خسرها) في جانب الموجودات، ومن هنا يظهر هذا النوع من المخاطرة المتعلقة بتقلب أسعار الفائدة السوقية.

وفي السنوات القليلة الماضية، أصبح جليا لجميع المهتمين والباحثين في قطاع الصيرفة التجارية ارتفاع مستويات تقلب أسعار الفائدة السوقية، ولكي يحافظ مدراء المصارف التجارية على مستويات هامش الأرباح الصافية (NIM) فإنهم توصلوا إلى استخدام وتطوير طرق ومداخل جديدة لإدارة وتقليل آثار هذا النوع من المخاطر مثل إدارة فجوة المدة المتعلقة بموجودات ومطلوبات المصرف التجاري, (Duration Gap Management) وسيتم تناولها بشئ من التفصيل بالفصل القادم. ومن الآليات الحديثة المستخدمة في هذا المجال هو مبادلات أسعار الفائدة (Interest Rate SWAP) والخيارات المالية

(Financial Futures Contracts) وعقود المستقبليات (Financial Options) وسيتم تناول هذه الأدوات المالية الجديدة في الفصول القادمة إن شاء الله.

ج- المخاطرة التشغيلية Operational Risk

إن سبب هذا النوع من المخاطرة هو حالة عدم التأكد المتعلقة بإيرادات المصرف التجاري التي تنتج بسبب عطل في النظام الحاسوبي للمصرف التجاري أو بسبب أخطاء بشرية أو مشاكل بين العاملين أو إضرابات يقوم بها العاملين والعديد من الأسباب الأخرى التي لا سبيل لذكرها جميعا هنا. إن تأثير هذه الأحداث السلبي وبشكل غير متوقع على إيرادات المصرف هو الذي يجعلها ضمن المخاطر التي يتعرض لها المصارف التجارية.

إن التداخل والتعقيد الذي أصبحت تتصف به الخدمات المصرفية وكذلك تعقد وتطور التقنية المستخدمة في تقديم الخدمات المصرفية وعدم قدرة بعض الأفراد العاملين في تلك المصارف على فهم وإدراك والاستفادة من تلك التطورات، هي التي ساهمت بظهور هذه المخاطرة واحتلالها حيزا كبيرا من وقت وجهد وتفكير مدراء المصارف التجارية لغرض إدارة هذا النوع من المخاطر.

إن الأحداث السياسية والإرهابية والفيضانات والأعاصير والكوارث الكثيرة غير المتوقعة مثل التسونامي يمكن إن تسبب أضرارا فادحة لأي مؤسسة مالية وخصوصا المصارف التجارية، فهذه الكوارث الطبيعية وغير الطبيعية يمكنها من إغلاق هذه المصارف لمدد زمنية قد تكون طويلة ومن ثم إعاقة إيصال الخدمات المصرفية إلى الزبائن، ولأنه من الصعب التنبؤ بدقة بهكذا عوامل فإن ذلك يقود إلى زيادة غير متوقعة في تكاليف المصرف أو على الأقل تخفيض الإيرادات بشكل كبير.

ومن جهة أخرى قد تكون تلك الأحداث مقصودة حيث يسعى بعض الموظفين أو الزبائن أو أفراد خارجيين من التجاوز على القوانين

والتشريعات ومحاولة سرقة أو العبث بأرصدة الزبائن مما قد يحمل المصرف خسائر كبيرة تندرج تخت المخاطرة التشغيلية (Rose and Hundgins, 2008 :180).

ويركز كل من (Saunders and Cornett) على الترابط الوثيق بين المخاطر التشغيلية والتكنولوجيا مؤكدين على أن هذه المخاطر تشمل كل خسارة يمكن أن يتعرض لها المصرف ناتجة من فشل العمليات الداخلية أو فشل الإستراتيجية (Strategic Risk)، والتي تنشأ أحيانا من إتخاذ قرارات إستراتيجية غير مناسبة مثل فشل قرار الاندماج مع مصرف آخر، أو الدخول بصفقة كبيرة تتضمن تحولا جذريا في سياسات المصرف (Saunders and Cornett, 2007: 547).

أما المخاطرة التكنولوجية (والتي تعتبر في كثير من الأدبيات بأنها جزء من المخاطرة التشغيلية) فتنشأ عندما يستثمر المصرف وينفق أموال طائلة من أجل إدخال التكنولوجيا الحديثة وأجهزة التواصل وأنظمة الحاسوب بهدف تخفيض التكاليف والاستفادة من اقتصاديات الحجم (Economies of Size) وغيرها بهدف إرضاء الزبائن وتسهيل تقديم الخدمات المصرفية والمحافظة على المركز التنافسي للمصرف، ولكن قد يحدث أن التكنولوجيا التي وظفتها إدارة المصرف تنطوي على طاقة فائضة وبالتالي يكون هناك تعطيل وعدم استخدام أمثل لموارد المصرف، أو قد تكون التكنولوجيا قيدا عندما يرغب المصرف في التوسع والنمو بسبب تقادمها السريع، كما قد يؤدي عطل بسيط إلى إيقاف النظام بكامله، ففي عام 2001 على سبيل المثال تعطل نظام الصراف الآلي (ATM) في مصرف (Citibank) على مستوى الولايات المتحدة مما أدى إلى توقف 2,000 جهاز عن العمل وشمل ذلك بطاقات الائتمان وكذلك الخدمات المصرفية التي يقدمها المصرف مباشرة على الشبكة (On-Line Banking Functions)، وفي عام 2005 أعلن

مصرف (Bank of America) أنه فقد أشرطة حاسوبية داعمة تحتوي على أسماء وأرقام الضمان الاجتماعي وعناوين وأرقام حسابات ما يقرب من مليون ومائتا ألف موظف حكومي زبون لدى المصرف، وكان بالإمكان أن تستخدم هذه البيانات المفقودة بشكل يضر بمصلحة هؤلاء الزبائن أو مصلحة المصرف.

ومن جهة أخرى، فقد يترتب على إصدار واستخدام النقود الالكترونية مجموعة من الاثار من الناحيتين الاقتصادية والمالية منها السلبية ومنها الايجابية، فبالنسبة للآثار السلبية تتمثل في احتمال زيادة معدل التضخم نتيجة لزيادة عرض النقود عن حجم السلع والخدمات المنتجة إذا ما سمح للمؤسسات المالية البنكية وغير البنكية بإصدارها دون إشراف حكومي جاد، بالإضافة إلى تأثيرها على سوق الصرف والزيادة في عدم استقراره، كما إن التعامل الدولي بالنقود الالكترونية سيؤدي بالضرورة إلى إنشاء سوق صرف الكتروني يوجد دافعا قويا للمضاربة نتيجة قيام المتعاملين عبر الانترنيت بتغيير العملة التي تنخفض قيمتها بعملات أخرى أكثر قيمة، وهو ما يفتح الباب أمام المضاربة في سوق الصرف (زين الدين، 2003: 330 - 337).

ويضيف البعض إلى المخاطر التشغيلية مخاطر السمعة (Reputation Risk) بمعنى عندما تكون هناك حالة اختلاس يقوم بها أحد موظفي المصرف التجاري ويتم اكتشاف تلك الحالة ونشرها على جمهور المودعين والمستثمرين فإن سمعة وثقة الزبائن تتعرض للضرر وربما يكون ذلك الضرر أكثر بكثير مما خلفته حالة الاختلاس ذاتها، ومن ناحية أخرى قد تكون الادعاءات القضائية ضد المصارف التجارية إحدى مكونات المخاطرة التشغيلية، فقد أجبر مدعي عام ولاية نيويورك المؤسسة المصرفية الأمريكية العملاقة (Merrill Lynch) بدفع 100 مليون دولار أمريكي كتعويض بدعوى رفعها ضده بعض زبائن المصرف يزعمون فيها أن الوسطاء العاملون لدى

هذه المؤسسة المصرفية لم يقيموا (عمدا) وبشكل دقيق أو صحيح القيمة السوقية للأسهم التي يتعاملون بها لصالح زبائن المصرف مما أدى إلى تحملهم بعض الخسائر.

على مجلس الإدارة والإدارة العليا ان يقوما بتطوير سياسات عامة وخطط لإدارة مخاطر التشغيل. وحيث ان مخاطر التشغيل قد تنشا نتيجة الأخطاء البشرية، أو بسبب النظم المتبعة أو التقنية، فان إدارة هذه المخاطر على درجة من الصعوبة. وتحتاج الإدارة العليا ان تؤسس لمعايير إدارة المخاطر وسياسات واضحة يتم تطبيقها للإقلال من مخاطر التشغيل، ويتطلب ذلك الأخذ بالحسبان كل ماله صلة بمخاطر التشغيل مثل العاملين في المصرف، والتقنية المتبعة وطرق وضوابط العمل إذ يمكن ان تكون هذه مصادر لمخاطر التشغيل (خان وأحمد، 2003: 46).

ح – مخاطر الفقرات خارج الميزانية Off-Balance Sheet Items Risk

لا يعتبر هذا النوع من المخاطر معروفا على نطاق واسع في البيئة المصرفية العربية، ولكنها بلا شك أصبحت تقلق مدراء المصارف التجارية وخصوصا الكبرى منها حول العالم. ومن أجل مواجهة هذا النوع من المخاطرة تم إنشاء إدارات متخصصة في كل مصرف تجاري لمتابعة ورقابة وإدارة هذه المخاطر والحرص على تطبيق مقررات لجنة بازل (Basel II) فيما يتعلق بهذا النوع من المخاطر.

ترتبط مخاطرة الفقرات خارج الميزانية بعدة أنواع من المخاطر وعلى رأسها مخاطر أسعار الفائدة والمخاطرة الائتمانية ومخاطر تقلب أسعار الصرف الأجنبي، كما ترتبط هذه المخاطر بشكل وثيق بتعاملات المصرف بأدوات الهندسة المالية (Financial Engineering) وأسواق المشتقات المالية، وبما أن هذه الأدوات أصبحت في وقتنا الحاضر كثيرة ومتنوعة ويصعب الإحاطة بها جميعا فإن التحدي أمام إدارة المصارف التجارية هو في محاولة

الكشف عن هذه المخاطر ومحاولة تجنبها أو تحويطها أو على الأقل التقليل من آثارها، فقد دلت الوقائع أن تحقق هذا النوع من المخاطر قد يكون كارثيا كما حدث لمصرف (Barings) عام 1995، وكما تعرض مصرف (Banker Trust) إلى مشاكل قانونية رفعتها عليه شركة بروكتر أند كمبل للمواد الغذائية بسبب الصفقات والمعاملات المتعلقة بإحدى الأدوات المالية المشتقة وهي المبادلات (SWAP).

أما من خارج القطاع المصرفي والصناعة المصرفية عموما فإن الأمثلة عديدة للخسائر التي تعرضت لها شركات من مختلف القطاعات بسبب التعاملات غير الصحيحة في المشتقات المالية، فقد خسرت مؤسسة (Sumitomo) مبلغ 2.6 بليون دولار بسبب صفقات تضمنت عقودا بمستقبليات السلع(Commodity Futures)، كما ولنفس الأسباب تعرضت حكومة مقاطعة (Orange) التابعة إلى ولاية كاليفورنيا الأمريكية إلى الإفلاس بسبب خسارتها 1.5 بليون دولار عام 1995، ولكن في عام 1998 استطاعت أن تحصل على تعويض بسيط مقداره 52 مليون دولار من مصرف (Credit Swiss First Boston)، فقد صدر قرار من إحدى المحاكم التي أثبتت أن المصرف قد ساهم جزئيا باستثمار أموال المقاطعة في مجالات المشتقات المالية والتي تعتبر استثمارات ذات مخاطرة عالية. والمثير للدهشة أن تلك الأدوات والاستراتيجيات التي تتضمن عقود وصفقات بالمشتقات المالية يمكن أن تستخدم أيضا في الدخول بصفقات بهدف تخفيض وتحويط عدد كبير من المخاطر مثل مخاطرة أسعار الفائدة والمخاطر الائتمانية.

ورغم المخاوف التي ترافق التعاملات والصفقات التي يجريها المصارف فإن تلك التعاملات وخصوصا المصارف الكبيرة بلغت مستويات غير مسبوقة، ففي عام 2004 على سبيل المثال بلغت قيمة الفقرات خارج

الميزانية للمصارف التجارية 413.8 تريليون دولار[1] أما القيمة الاسمية لهذه العقود والفقرات خارج الميزانية فتبلغ 94.114 تريليون دولار.

إن الفقرات خارج ميزانية المصرف التجاري لا تظهر للقارئ في ميزانية المصرف، لأنها لا تتضمن إدعاءات حقيقية على موجودات ومطلوبات المصرف التجاري،ولكن الأنشطة التي تتضمنها الفقرات خارج الميزانية تؤثر على الشكل المستقبلي (Future Shape) لميزانية المصرف التجاري، ذلك أنها تنطوي على إنشاء موجودات ومطلوبات ظرفية أو مشروطة (Contingent Claims) يمكن في حالة تحقق بعض الشروط أن تتحول إلى موجودات حقيقية أو التزامات (مطلوبات) حقيقية في ميزانية المصرف التجاري ولذلك يقوم المحاسبون عادة بإدراج هذه الفقرات أسفل الميزانية لكن لا تدخل في حساب قيمة إجمالي الموجودات أو مطلوبات، ومن أبرز الأمثلة على الفقرات خارج الميزانية من غير الأدوات المشتقة (التي سيتم تناولها في فصل قادم) هي إصدار خطابات الضمان (Letters of Credit)، وهو تعهد كتابي من المصرف يتضمن قبوله بان يدفع مبلغ (مبالغ) معينة نيابة عن زبون المصرف التجاري إلى طرف ثالث خلال فترة زمنية معينة، وذلك في حالة عدم قدرة زبون المصرف بالوفاء بالتزاماته المالية التي سبق أن تعهد بها إلى الطرف الثالث. وفي مقابل هذه الخدمة المصرفية المهمة يتقاضى المصرف عمولة من الزبون.

أما في حالة تحقق الظرف (الصفقة أو العقد) الذي من أجله تم إصدار خطاب الضمان ولم يتمكن الزبون من الوفاء بالتزاماته تجاه الطرف الثالث،

---

(1) التريليون هو ألف مليار والمليار هو ألف مليون، ويستخدم المليار والبليون ليعطيان نفس المعنى.

فإن المصرف يدفع نيابة عنه وتتحول هذه المبالغ إلى التزامات على زبون المصرف وتدخل ضمن محفظة القروض في جانب الموجودات.

والجدير بالذكر أن الاعتمادات المستندية كانت تتم بصورة يدوية إلا أن التطور التكنولوجي أدى إلى الاستغناء عن تلك الطريقة واستبدالها بطريقة أخرى تعتمد على استخدام الكمبيوتر وشبكة الانترنت، حيث يقوم المستورد بإرسال طلبه لإصدار اعتماد مستندي عن طريق الانترنت، فإذا ما وافق البنك على طلب عميله،يقوم بإرسال نص الاعتماد وبنفس الطريقة، وقبل انتهاء الأجل المحدد في الاعتماد يقوم المستفيد بإرسال كافة المستندات المتعلقة بالشحن واللازمة للحصول على قيمة الاعتماد بنفس الوسيلة، ويطلب من كافة الأطراف المشاركة في العملية كالشاحن والمؤمن أن يقوموا بإرسال مستنداتهم للمصرف مصدر الاعتماد عن طريق الانترنت (أبو فروة، 2009: 54).

ومن الأمثلة المشابهة على الالتزامات المشروطة (الفقرات خارج الميزانية) والمتعلقة بخطابات الضمان، هو عندما يصدر المصرف التجاري خطاب ضمان لصالح شركة معينة ترغب بإصدار أوراق مديونية مثل سندات الدين (Bonds) بموجب خطاب الضمان الذي يتعهد فيه المصرف بدفع قيمة سندات الدين (القيمة الاسمية للسندات (The Principal) وأيه مبالغ كوبون (مبلغ الفائدة على السندات Coupons) في حالة تعرض الشركة التي أصدرت سندات الدين إلى صعوبات ومشاكل في السداد، فإذا كان المركز المالي للشركة المصدرة قويا فإن خطاب الضمان لن يستخدم ولن يكون له قيمة، ومن الناحية المحاسبية فلن يظهر كأحد موجودات أو مطلوبات المصرف التجاري، أما إذا لم تستطع الشركة التي أصدرت الدين سداد التزاماتها اتجاه المستثمرين الذين اشتروا سندات الدين فإن المصرف سوف يسدد تلك الالتزامات نيابة عن الشركة وستتحول تلك المبالغ إلى قروض

على الشركة المقترضة بشروط تم مناقشتها والتفاوض والاتفاق عليها مسبقا. ولكن عزيزي القارئ يجب الانتباه إلى أن الشركة المصدرة إذا تعرضت إلى صعوبات في عملية السداد والإيفاء بالتزاماتها المالية اتجاه المستثمرين وربما يصل الأمر إلى إعلان حالة النكول وعدم القدرة كليا عن سداد أي من تلك الالتزامات فهل ستتمكن لاحقا أن تسدد تلك الالتزامات التي قام المصرف التجاري بتحملها وسدادها نيابة عن الشركة، وهل ستستمر حالة النكول وبالتالي فإن المصرف التجاري سيواجه أيضا هذه المشكلة مع الشركة طالما إن الشركة تواجه مصاعب مالية، وبالتالي فإن إصدار خطابات الضمان كأحد الخدمات المصرفية التي توفرها المصارف التجارية إلى زبائنها ليست بدون مخاطر، بل قد تتسبب هذه التعهدات بإفلاس المصرف التجاري وأصبح لا بد من دراسة حجم هذه المخاطر واقتراح الآليات المناسبة لمواجهتها.

يبين المثال الأتي أهمية الأخذ بنظر الاعتبار الفقرات خارج الميزانية عند تحليل المركز المالي للمصرف وأثر ذلك على مخاطرة المصرف. يبين الجدول الآتي قيمة حق الملكية (بالقيمة السوقية) والتي تحسب من طرح فقرات المطلوبات من فقرات موجودات المصرف، لاحظ عزيزي القارئ أن جميع الفقرات الآتية هي فقرات (داخل وليست خارج) الميزانية ولكن بالقيمة السوقية:

الموجودات (بالمليون دينار)		**المطلوبات وحق الملكية (بالمليون دينار)**	
موجودات المصرف مقدرة بالقيمة السوقية	100	مطلوبات المصرف مقدرة بالقيمة السوقية	90
		القيمة السوقية لحق الملكية	10
إجمالي الموجودات	100	**إجمالي المطلوبات وحق الملكية**	100

يبين الجدول أعلاه أن نسبة حق الملكية إلى موجودات المصرف تساوي 10%، وللعلم فإن الجهات الرقابية والتشريعية في القطاع المصرفي تنظر إلى هذه النسبة كإحدى المؤشرات المهمة لتقييم المركز المالي للمصرف ومدى اقترابه أو ابتعاده عن حالة الإفلاس. ولغرض إعطاء صورة حقيقية للمركز المالي للمصرف يجب الأخذ بنظر الاعتبار القيمة السوقية لجميع الفقرات سواء كانت داخل الميزانية (كما في الجدول السابق) وكذلك الفقرات خارج الميزانية (Off Balance Sheet Items) ، بمعنى أن مدير المصرف عليه أن يقيم جميع الفقرات والادعاءات (Claims) سواء الحاضرة أو المستقبلية وسواء كانت في جانب الموجودات أو المطلوبات كما يبين الجدول الأتي:

الموجودات (بالمليون دينار)		**المطلوبات وحق الملكية (بالمليون دينار)**	
موجودات المصرف مقدرة بالقيمة السوقية	100	مطلوبات المصرف مقدرة بالقيمة السوقية	90
القيمة السوقية للفقرات خارج الميزانية (موجودات)	50	القيمة السوقية لحق الملكية	5
		القيمة السوقية للفقرات خارج الميزانية (مطلوبات)	55
إجمالي الموجودات	150	**إجمالي المطلوبات وحق الملكية**	150

يبين الجدول أعلاه أن القيمة السوقية للمطلوبات خارج الميزانية (جانب المطلوبات) أكبر من القيمة السوقية للموجودات خارج الميزانية (جانب الموجودات) بمقدار 5 مليون وهذا الفرق يعتبر التزام إضافي على المصرف، مما ينعكس بانخفاض القيمة السوقية لحق الملكية (Net Worth).

إن أخذ الفقرات خارج الميزانية بنظر الاعتبار يعطي صورة حقيقية عن القيمة الاقتصادية (Economic Value) للمصرف التجاري ويوجه إدارة

المصرف إلى أهمية المحافظة أو زيادة القيمة السوقية لحق الملكية، وذلك من خلال إدارة تلك الفقرات بنجاح، وإذا لم تنجح إدارة المصرف في ذلك فإنها ستواجه مخاطر ربما تصل إلى مرحلة الإفلاس كأي نوع آخر من أنواع المخاطر المهمة الأخرى.

خ- مخاطر البلد أو المخاطرة السيادية Country and Sovereign Risk

إن المؤسسة المصرفية التي لا تتمكن من إجراء موازنة ما بين قيمة موجوداتها ومطلوباتها بالعملات الأجنبية أو التي لا تستطيع إجراء موازنة ما بين آجال الموجودات والمطلوبات المقومة بالعملات الأجنبية، فان هذا المصرف من المحتمل أن يتعرض لمخاطر أسعار الصرف الأجنبي، ولكن الاحتفاظ بموجودات أو مطلوبات في بلد أجنبي، أو تقديم الخدمات المصرفية خارج الحدود الدولية يمكن أن يعرض المصرف إلى مخاطرة إضافية يطلق عليها مخاطرة البلد أو المخاطرة السيادية، وهذه المخاطرة تختلف عن بقية الأنواع الأخرى لما يمكن أن تواجهه المصارف، فعلى سبيل المثال، عندما تواجه شركة محلية صعوبات في عملية سدادها لالتزاماتها المالية اتجاه مصرف محلي فإن المصرف بإمكانه أن يلجأ إلى محكمة مدنية لرفع دعوى قضائية لكي يستعيد بعض أو كل مبلغ الاستثمار المقترض من خلال الحجز على موجودات الشركة أو من خلال تصفية الشركة ولكن عند مقارنة هذا الأمر مع شركة أجنبية فإن هذه الشركة قد تكون بوضع غير قادرة على سداد أصل المبلغ المقترض أو أقساط معينة بالرغم أنها راغبة في ذلك، بمعنى أن التشريعات القانونية في البلد الأم للشركة المقترضة قد تمنعها من سداد التزاماتها المالية بالعملة الأجنبية، وقد يكون سبب ذلك نقص العملات الأجنبية في ذلك البلد، لذلك يعتبر هذا النوع من المخاطرة من الأنواع المهمة التي تواجه المصارف التجارية والتي تقدم خدماتها المصرفية خارج حدود بلدها المحلية.

إن قياس هذا النوع من المخاطرة يتضمن تحليل عوامل الاقتصاد الكلي (Macroeconomic) مثل السياسة التجارية للبلد سواء كان فائضا ماليا أم عجزا ومدى تدخل وسيطرة الحكومة على الاقتصاد الوطني وسياستها النقدية ومدى حرية تدفق وانتقال رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية والتضخم، فضلا عن هيكل النظام المالي في البلد. فعلى سبيل المثال أعلنت حكومتا البرازيل والمكسيك عام 1982 عن تأجيل دفع أقساط مستحقة إلى مقرضين غربيين وخصوصا المصارف الأمريكية التي أقرضت هذين البلدين والى بعض الشركات الحكومية فيهما، وكنتيجة للأوضاع الاقتصادية السائدة في هذين البلدين قام مصرف (Citigroup) عام 1987 وكان أسمه آنذاك (Citicorp) قرارا بزيادة مخصص الديون المشكوك في تحصيلها لمواجهة مخاطر عدم السداد، وقد بلغ ما تمت إضافته إلى ذلك المخصص 3 بليون دولار لتغطية مخاطر الخسارة المتوقعة من عدم قدرة سداد أولئك المقرضين (وهنا يمكنك عزيزي القارئ ملاحظة التفاعل والعلاقة ما بين المخاطرة الائتمانية للمصرف ومخاطر البلد أو المخاطرة السيادية) والمتعلقة بالقروض التي منحتها المصارف الغربية لدول وحكومات أمريكا الجنوبية بداية عام 1982.

أما بالنسبة لفترة التسعينيات من القرن الماضي فقامت المصارف الأمريكية والأوربية واليابانية بإنشاء أقسام خاصة لإدارة المخاطر السيادية لبعض البلدان مثل وروسيا، تايلاند، أمريكا الجنوبية، ماليزيا، واندونيسيا، وذلك بالرغم من قيام العديد من المؤسسات المالية الدولية مثل صندوق النقد العالمي (International Monetary Fund, IMF)، والبنك الدولي (World Bank) وحكومات عدد من الدول الكبرى بتقديم الدعم المالي لهذه الدول المتعثرة، ومع ذلك فقد أعلنت اندونيسيا عن رغبتها بتأجيل مدفوعاتها من أقساط القروض التي حصلت عليها من أسواق المال العالمية، كما تعرضت

روسيا إلى حالة نكول ولم تستطع سداد قروضها المتمثلة بالسندات الحكومية قصيرة الأجل، وبلغ الأمر في عام 1999 إن بعض المصارف وافقت على تسوية مطالبها على الحكومة الروسية ووافقت على حصولها فقط على 5 سنت لكل دولار كانت تدين به للآخرين.

أما في عام 2001 فقد بلغ عجز الحكومة الأرجنتينية 130 بليون دولار بسبب إصدارها سندات حكومية، وبعدها بسنة أصدرت الحكومة الأرجنتينية قرارا يقضي بإعلان حالة النكول وعدم سداد ما يعادل 30 بليون دولار عن قروض قدمها مقرضون وشركات غربية، واستمرت المشاكل الاقتصادية التي تواجه الحكومة الأرجنتينية، ففي عام 2003 لم تستطع سداد قرضا بلغت قيمته 3 بليون دولار إلى صندوق النقد الدولي (IMF) وفي عام 2005 أعلنت أنها بصدد إعادة جدولة ديونها (Debt Restructuring) البالغة 103 بليون دولار بأن تمنح 30 سنتا لكل دولار مدينه به إلى المصارف الأجنبية، وكان ذلك القرار لا رجعة فيه وغير قابل للنقاش مع الدائنين مما أثر بشكل كبير على المراكز المالية للمصارف التي قامت بعملية الإقراض.

عندما تقوم الحكومات والدول الأجنبية بإصدار تشريعات تمنع أو تقيد عملية سداد الدفعات والأقساط أو تعلن عن عدم رغبتها وليس عدم قدرتها في سداد القروض إلى المصارف الأجنبية العاملة في تلك البلدان، فإن تلك المصارف لا تمتلك الحرية الكافية في اللجوء إلى المحاكم المدنية في تلك البلدان، وجل ما تستطيع عمله هو التهديد بالتحكم بحجم القروض المستقبلية التي ستقدمها لتلك البلدان كأحد أدوات الضغط على هذه الحكومات، وهو بلا شك ليس ذات قوة مؤثرة أمام الخسائر المحتملة من انهيار العملة أو العجز الاقتصادي لتلك البلدان (Saunders and Cornett, 2007: 548).

كما قد يتمثل الخطر السيادي بأن تسيطر الحكومة على الطرف المقترض، وتقرر عدم سداد التزاماته المالية وهذا الأمر ينطبق على الحكومة

المحلية أو الحكومة الأجنبية، أو قد تفرض الحكومة الأجنبية تعليمات محددة تثبت من خلالها سعر الصرف الخاص بعملتها الأجنبية أدنى بكثير من قيمة عملتها الحقيقية في التعاملات التجارية بأسواق المال العالمية.

ويمكن القول أن أحد الاختلافات الجوهرية بين المخاطر السيادية والمخاطر الائتمانية إن مصدر المخاطر السيادية تعتمد على المركز المالي والاقتصادي للحكومة وليس على مدى قدرة المقترض على السداد، فقد يكون المقترض (سواء المقترض المحلي أم المقترض من جنسية أخرى) راغبا وقادرا على سداد التزاماته اتجاه المصرف، إلا إن القرارات والتشريعات الحكومية في بلده تمنعه من سداد تلك الالتزامات أو على الأقل تعيق من قدرته في الالتزام بالشروط التعاقدية مع المصرف (Madura, 2008: 414).

د- مخاطر عدم اليسر Insolvency risk

تنشأ حالة عدم اليسر في المصارف التجارية عندما لا تستطيع تغطية خسائرها من رأسمالها المتمثل بحقوق الملكية، لذا يمكن القول نظريا بأن هذه الحالة تنتج عن ضخامة حجم الخسائر التي يحدثها المصرف أو عدم كفاية رأسمالها ولكن عمليا من الصعب الفصل بين الاثنين كسبب لهذه الحالة لأنها تحصل عندما تتزامن عدم كفاية رأس المال مع حجم الخسائر إلى الحد الأدنى من جهة وتوفير رأس مال كاف لتغطيتها، وعليه فإن هذا الموضوع له علاقة وثيقة بكفاية رأس مال المصرف التجاري (Bank's Capital Adequacy). فمن أهم الأمور التي تهتم بها جهات الرقابة الحكومية على المصارف التجارية هي مسألة كفاية رأس المال والتي تقاس عادة بنسبة رأس المال (Capital Ratio) وتساوي:

نسبة رأس المال Capital Ratio = **حقوق الملكية / مجموع الموجودات**

ويظهر من ذلك بأن ارتفاع نسبة رأس المال تؤشر بطبيعة الحال إلى توفر رأس مال اكبر لتغطية الخسائر قبل اللجوء إلى شركات التأمين على

الودائع أو تحملها من قبل المودعين. وبعبارة أخرى إن ارتفاع نسبة رأس المال يعني حماية أكبر للمودعين ولشركات أو مؤسسات التأمين الحكومية، وبالعكس يعني انخفاضها حماية أقل للمودعين. ولكن من جهة أخرى إن ارتفاع نسبة رأس المال وانخفاضها يؤثران تأثيرا مباشرا على الربحية أو نسبة العائد للمالكين. لذا فإن مسألة كفاية رأس المال لابد ان تتضمن الموازنة بين حماية أموال المودعين من جهة وتحقيق عوائد مجزية للمالكين من جهة أخرى (السيد علي والعيسوي: 2004: 197).

وقبل التحول إلى الفصل القادم من الضروري إعطاء فكرة مبسطة عن أحد المفاهيم الأساسية التي ساهمت إلى حد كبير في رفع معدلات عائد المصارف التجارية ولكن في ذات الوقت كانت أحد أسباب الأزمة المالية العالمية وهي التوريق المصرفي (Securitization).

يشير التوريق إلى عملية تحويل القروض المصرفية إلى أوراق مالية تطرح للتداول، بمعنى تحويل ديون الشركات أو الهيئات المقترضة من المقرض الأساسي وهو البنك إلى مقرضين آخرين (مشترو الأوراق المالية) وهو ما يعرف بظاهرة التمرير المالي (Pass- Through Finance) (أحمد، 2007: 184)، وهذا بدوره شجع المصارف التجارية على التساهل في إقراض العديد من المقترضين الذين لا تنطبق عليهم شروط الائتمان، طالما أن هناك إمكانية لتجميع هذه القروض وبيعها إلى أطراف أخرى مستعدة لتحمل مخاطر تلك القروض، وبذلك بالغت المصارف التجارية في عملية منح الائتمان (وبالتالي اشتقاق النقود)، إلى النقطة التي تضخم بها سوق الائتمان بهذه القروض ذات المخاطر العالية والتي أدى عدم قدرة بعض المقترضين على السداد إلى ظهور المشكلة، ذلك أن معظم تلك القروض هي قروض عقارية وأنها قدمت برهن العقار، ولما ظهرت بوادر الأزمة استخدمت جميع المصارف التجارية حقها في الحجز وبيع تلك العقارات

تسديدا لأقساط تلك القروض مما أدى إلى تضخم كبير في عروض البيع على العقارات المختلفة مما أدى إلى انهيار سوق العقار وبالتالي سوق الإقراض عموما.

مصادر الفصل الثاني عشر

- أبو فروه، محمود محمد، **الخدمات البنكية الإلكترونية عبر الانترنيت**، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009.
- أحمد، طارق طه، **إدارة البنوك في بيئة العولمة والانترنيت**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
- زين الدين، صلاح، **دراسة اقتصادية لبعض مشكلات وسائل الدفع الالكتروني** - مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة والقانون المنعقد بكلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، مايو 2003. في (أبو فروه، 2009: 66).
- السيد علي، عبد المنعم والعيسى، نزار سعد الدين، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، الأردن، 2004.
- Heffernan, Shelagh, Modern Banking, John Wiley & Sons Ltd. 2005.
- Madura, Jeff, Financial Institutions and Markets, 8th.ed., International Student Edition , 2008.
- Mishkin, Fredric S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets, 8th ed., Pearson Education, Inc. 2007.
- Rose, Peter S. and Hudgins, Sylvia C. Bank Management & Financial Services, 7th.ed., McGraw-Hill International Edition, 2008.
- Saunders, Anthony and Cornett, Marcia Millan. Financial Markets and Institutions , 3rd.ed., McGraw-Hill, Irwin, 2007.



الفصل الثالث عشر

مقدمة في إدارة فجوة المدة

أولاً: المقدمة وانتقاد إدارة فجوة الميزانية

ثانيـــــاً: إدارة فجوة المدة

ثالثـــــاً: مثال توضيحي شامل

رابعـــــاً: الصعوبات التي ترافق إدارة فجوة المدة

مصادر الفصل الثالث عشر.



الفصل الثالث عشر
مقدمة في إدارة فجوة المدة Duration Gap Management

أولا: المقدمة وانتقاد إدارة فجوة الميزانية:

إن المفهوم الأساسي الذي يعتمد عليه المدراء في إدارة فجوة الميزانية وهو إمكانية إعادة تسعير أو تقييم بعض الموجودات والمطلوبات ليس من السهل تحقيقه، كما أن اختيار الفترة الزمنية التي سيجري خلالها التقييم والتي سيقوم المدراء فيها بعملية موازنة بين الموجودات والمطلوبات الحساسة لسعر الفائدة غالبا ما يعتمد على التقدير الشخصي لأولئك المدراء. لذلك فإنه يمكن القول بأن من الحكمة إن يستخدم المدراء مديات زمنية مختلفة لأغراض التحليل والتخطيط عند إدارة الموجودات والمطلوبات وخصوصا عند تحديد مدى تعرض المصرف لمخاطر تقلب أسعار الفائدة السوقية. ومن جهة أخرى، فإن مدخل إدارة فجوة الميزانية وحساسيتها لأسعار الفائدة لا يأخذ بالاعتبار تأثير تقلب أسعار الفائدة على مركز المالكين وهم حملة الأسهم العادية في المصرف. فقد تبين من الجزء السابق من هذا الكتاب إن مدراء المصرف يستطيعون تطبيق سياسة هجومية لإدارة حساسية موجودات ومطلوبات المصرف والفجوة، وقد يكون بإمكانهم زيادة هامش الفائدة الصافي NIM ولكن على حساب زيادة التقلب في صافي الإيرادات (Net Earning) وعلى حساب تخفيض القيمة السوقية لحق الملكية (Net Worth)، ولذلك فإن الإدارة الفعالة لموجودات ومطلوبات المصرف تطالب المدراء الماليون أن يحققوا المستويات المرغوبة من هامش الفائدة الصافي NIM وفي ذات الوقت الحفاظ على القيمة السوقية لحق الملكية (Rose and Hudgins, 2008: 226)، ولعل من أهم المداخل هي إدارة فجوة المدة (Duration Gap Management).

وبوجه عام فان سعر الفائدة في السوق يتألف من سعر الفائدة الحقيقي (Real Interest Rate) وهو ذلك السعر الذي يتحقق في حالة التوازن حين تكون الأداة المالية (السند مثلاً) خالية من المخاطرة الائتمانية (Risk- Free) ويطلق علية السعر الخالي من المخاطرة. وهذا السعر ليس ثابتاً إذ يتحرك بموجب تفاعل عاملين هما نسبة العائد الذي يتوقع إن تحصل عليه المنشآت والمقرضون والمستثمرون الآخرون من توظيف الأموال في الموجودات الإنتاجية (وتمثل جانب الطلب على الأموال)، ونسبة التفضيل الزمني التي يبديها الجمهور، أي مدى تفضيلهم للاستهلاك الآني مقابل الاستهلاك في المستقبل (ويمثل جانب العرض لتلك الأموال) (الشماع، 1999، 63).

أما الجزء الآخر من سعر الفائدة فهو يمثل مجموعة النسب التي تضاف على سعر الفائدة الحقيقي (العلاوات) مثل علاوة التضخم التي تأخذ بالاعتبار التضخم المتوقع وعلاوة السيولة التي توضح مدى قابلية الموجودات للتحول إلى نقد وعلاوة المخاطر الائتمانية وهي المرتبطة باحتمالات عدم التسديد عند حلول موعد الاستحقاق وأخيراً علاوة الأجل التي تعكس آجال استعمال تلك الموجودات لكي تحافظ الموجودات على قيمتها الحقيقية على وفق الفترات الزمنية التي تشتغل فيها.

مما تقدم نلاحظ إن اسعارالفائدة في السوق تخضع إلى التقلب وتتعرض إلى تذبذبات ومخاطر ينشأ قسم منها كنتيجة لحالات العرض والطلب على الأموال، والقسم الآخر يرتبط بالظروف الاقتصادية العامة التي تسود الأسواق. ولهذا فان سعر الفائدة قد اخذ بالاعتبار هذه المتغيرات إذ يتضمن في قسم منه حالة التوازن التي تعكس حالة عدم وجود مخاطر تتخلل عمليات العرض والطلب، والقسم الآخر من سعر الفائدة يرجع إلى مجموعة العوامل أو المتغيرات التي تؤثر على قيم تلك الأموال وبالتالي تفقد جزءاً من قيمتها الحقيقية فتضاف العلاوات كتعويض عن ذلك الفقدان (نعوم، 2007: 36).

ثانيا: إدارة فجوة المدة Duration Gap Management

إن تقلب أسعار الفائدة يمكن أن يؤثر ليس فقط على هامش الفائدة الصافي NIM بل يمكن إن يشكل ضررا كبيرا لأحد مؤشرات الأداء الجوهرية للمصرف وهي القيمة السوقية لحق الملكية (Net Worth)، مما يتطلب استخدام هذا المدخل الإداري الحديث وهو إدارة فجوة المدة. والتي ينظر لها على أنها مقياس للمدة أو الأجل موزون بالقيمة والزمن بحيث يأخذ باعتباره توقيت جميع التدفقات النقدية الداخلة من الموجودات المولدة للدخل (Earning Assets)، وجميع التدفقات النقدية الخارجة المتعلقة بالمطلوبات. فهو يقيس متوسط المدة الزمنية (آجال) لمجموعة من التدفقات النقدية المستقبلية (مثل مجموعة التدفقات النقدية التي تتوقع المؤسسة المالية أو المصرف التجاري استلامها من القروض التي تم منحها إلى الزبائن أو من الاستثمارات والأوراق المالية، أو مجموعة من التدفقات النقدية التي يلتزم المصرف بدفعها كفائدة إلى المودعين)، وعليه يمكن القول أن تحليل المدة (Duration Analysis) هو مدخل يقيس متوسط المدة الزمنية المطلوبة لتغطية الالتزامات المصرفية المتعلقة باستثمار معين. وتحسب المدة D كالآتي:

مجموع CF التدفقات النقدية المتوقعة بالفترة t × الفترة t \ $(1 + YTM)^t$

D = ————————————————

مجموع CF التدفقات النقدية المتوقعة في الفترة t \ $(1 + YTM)^t$

حيث (D) تمثل مدة الأداة المتعلقة بإحدى موجودات ومطلوبات المصرف (مثل قرض أو وديعة) وتحسب بالسنة وأجزاء السنة، أما الرمز (t) فيمثل الفترة الزمنية التي خلالها إما أن يتم استلام التدفقات النقدية الداخلة والمستحقة لصالح الأداة أو التي سيتم فيها دفع التدفقات النقدية الخارجة والمترتبة على الأداة، أما الرمز (CF) فهي التدفقات النقدية في كل فترة زمنية t، أما (YTM) فهو معدل العائد حتى تاريخ الاستحقاق (Yield To Maturity) والجدير بالملاحظة إن مقام المعادلة مكافئ (يساوي) القيمة

الحالية السوقية للأداة (السعر السوقي) ولهذا يمكن اختصار المعادلة أعلاه إلى:

$$D = \frac{\text{مجموع } CF \times \text{الفترة } t \backslash (1 + YTM)^{t}}{\text{القيمة السوقية الحالية أو السعر}}$$

(Rose and Hudgins, 2008: 227).

فعلى سبيل المثال، افترض أن البنك قدم قرضا إلى أحد زبائنه وبأجل 5 سنوات في مقابل سداد فائدة سنوية مقدارها 10% (أي 100 دينار بالسنة)، فإذا علمت أن قيمة القرض هي 1000 دينار وهي وذات الوقت قيمته الحالية السوقية لأن العائد على تاريخ الاستحقاق YTM يساوي أيضا 10% فما هي مدة القرض (الأداة)؟

$$D = \frac{[\text{مجموع } (100 \times t \backslash (1 + 0.10)^{t})] + [1000 \times 5 \backslash (1 + 0.10)^{5}]}{1000}$$

ولحساب البسط نحسب الآتي:

$$[(100 X1.1^{-1}) + (200 X1.1^{-2}) + (300 X 1.1^{-3}) + (400 X1.1^{-4}) + (500 X1.1^{-5})] + [1,000 X5 X1.1^{-5}] = 4169.87$$

وعند قسمة الناتج على القيمة الحالية (سعر) القرض وهو 1,000 يتضح أن مدة القرض هي 4.169 سنة. ويبين الجدول (1 – 13) توضيحا مبسطا لحل المسألة أعلاه.

الجدول (1- 13)

القيمة الحالية للتدفق النقدي المخصوم X (t)	المدة الزمنية التي سيتم استلام التدفق النقدي (t)	القيمة الحالية للتدفق النقدي المتوقع مخصوم بمعدل YTM ويساوي 10 %	قيمة التدفق النقدي من القرض ($)	الفترة الزمنية التي يتوقع فيها حصول التدفق النقدي
90.91	1	90.91	100	1 (الدخل المتوقع كفوائد من اقراض القرض)
165.29	2	82.64	100	2
225.39	3	75.13	100	3
273.21	4	68.30	100	4
310.46	5	62.09	100	5
3104.61	5	620.92	1000	5 (سداد أصل المبلغ المقترض)
المجموع = 4169.87			علما أن مقام المعادلة هو 1000 وبالتالي سيكون الناتج 4.169 سنة	

Source: Rose, Peter S. and Hudgins, Sylvia C. Bank Management & Financial Services, 7th.ed., McGraw-Hill International Edition, 2008.P. 227

ومن المعلوم أن القيمة السوقية لحق الملكية ويرمز لها بالرمز NW (Net Worth) يحسب بطرح قيمة إجمالي مطلوبات المصرف من إجمالي موجوداته وكالآتي:

$$NW = Assets - Liabilities$$

وعندما تتغير أسعار الفائدة السوقية فإن قيمة موجودات ومطلوبات المصرف المالية سوف تتغير وهذا يؤدي بدوره إلى تغيير في القيمة السوقية لحق الملكية NW ويمكن تلخيص ذلك بالمعادلة الآتية:

$$\Delta NW = \Delta Assets - \Delta Liabilities$$

وهناك عدد من القواعد المثبتة يجب عرضها ومن أهمها:

1. عند ارتفاع معدلات الفائدة السوقية، فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية (السعر) لكل من الموجودات والمطلوبات ذات معدلات الفائدة الثابتة.
2. عند ارتفاع معدلات الفائدة السوقية، فإن الموجودات والمطلوبات ذات الآجال الطويلة ستكون أكثر تأثرا بالانخفاض، فكلما ارتفعت اسعار الفائدة السوقية كلما انخفضت قيمة تلك الموجودات والمطلوبات. وعليه يمكن القول أن التغير في القيمة السوقية لحق الملكية (NW) الناتج من التغير في معدلات الفائدة السوقية سيعتمد على المدد (Durations) وآجال موجودات ومطلوبات المصرف. وبما أن المدة (Duration) هو مقياس للأجل، فإن المؤسسة المصرفية التي تمتلك موجودات ذات آجال أطول من آجال المطلوبات سوف تعاني من انخفاض أكبر في القيمة السوقية لحق الملكية (NW) عندما ترتفع أسعار الفائدة السوقية مقارنة بمؤسسة مصرفية تكون فيها آجال موجوداتها قصيرة أو مساوية لآجال مطلوباتها. وعندما تقوم إدارة المصرف بعملية مساواة لآجال ومدد موجوداتها مع آجال ومدد مطلوباتها فإنها تستطيع أن توازن ما بين متوسط التدفقات النقدية الداخلة من موجودات المصرف مع متوسط التدفقات النقدية الخارجة من مطلوباته، وعليه فإن تحليل المدة يمكن أن يستخدم في استقرار أو تحصين (Immunize) القيمة السوقية لحق الملكية للمصرف.

ومن وجهة نظر إدارة المخاطر في المصرف التجاري، فإن أهمية موضوع تحليل المدة تنبع من إنها تقيس حساسية القيمة السوقية للموجودات والمطلوبات للتغيرات في أسعار الفائدة السوقية، أن النسبة المئوية للتغير في القيمة السوقية لأحد موجودات المصرف أو مطلوباته (التزاماته) تساوي مدته

(It's Duration) مضروبا في التغير في سعر الفائدة المتعلق بذلك الموجود أو الالتزام، كما تبين ذلك المعادلة التالية:

$$(1 + i) \backslash \Delta D \ X \ i - = P \backslash \Delta P$$

حيث $\backslash P\Delta P$ هو التغير النسبي في السعر السوقي، أما $(1 + i) \backslash \Delta i$ فهو التغير النسبي بأسعار الفائدة المتعلقة بذلك الموجود أو الالتزام، كما أن D تمثل المدة (Duration) المتعلقة بذلك الموجود أو الالتزام، أما بالنسبة للإشارة السالبة فهي لتوضيح العلاقة السلبية (العكسية) بين الأسعار السوقية وأسعار الفائدة على معظم فقرات الميزانية، فعلى سبيل المثال، بافترض أن المصرف لديه سند ضمن موجوداته بأجل 4 سنوات وبقيمة سوقية (سعر سوقي) 1,000 دينار، كما أن معدلات الفائدة السوقية الحالية على سندات مشابهة تقريبا تبلغ 10 بالمئة، وتتوقع إدارة المصرف أن معدلات الفائدة السوقية سوف ترتفع إلى 11 بالمئة فإذا تحققت هذه التوقعات، فما هي النسبة المئوية للسعر السوقي للسند ؟

(0.10 + 1) X 1% \ سنه 4 − = P\Δ

$^{-1}$(0.10 + 1) X 1% X سنه 4 − =

سنة %= - 3.64

تبين المعادلة والمثال السابقان أن مخاطر سعر الفائدة لموجودات ومطلوبات المصرف مرتبطة بشكل تناسبي مع مدد (Durations) تلك الموجودات والمطلوبات، أي أن الموجود أو المطلوب إذا كانت مدته تساوي سنتان، فإن مخاطرته ضعف موجود أو مطلوب مدته سنة واحدة.

ثالثا: مثال توضيحي شامل:

افترض إن مصرف SSI (Siesta Savings Institution) وهو أحد المصارف حديثة الإنشاء، ويعتمد على إصدار شهادات الإيداع CD's (Certificate of Deposits) مدتها سنتان كأحد أهم مصادر التمويل، وفي

المقابل يقدم المصرف قروضا عقارية طويلة الأجل تمتد 30 سنة بمعدلات فائدة ثابتة. أن هذا المثال المبسط يبين أن مطلوبات المصرف لا تعتبر حساسة لتقلبات أسعار الفائدة لان الفائدة على مطلوبات المصرف (في هذا المثال شهادات الإيداع) سوف لن تتأثر خلال العام بتغير أسعار الفائدة السوقية، كما أن موجودات المصرف لا تعتبر أيضا حساسة لأسعار الفائدة لأن معدل الفائدة (في هذا المثال الفائدة على القروض العقارية طويلة الأجل) سوف لن تتأثر خلال العام، لذلك فان قيمة فجوة المصرف تساوي الصفر تقريبا لأن قيمة موجوداته ومطلوباته الحساسة لسعر الفائدة مساويتان للصفر تقريبا. وهذا يعني إن المصرف لا يتأثر بتقلبات أسعار الفائدة، ورغم ذلك فإنه من المحتمل أن يتأثر المصرف سلبا بارتفاع أسعار الفائدة لأنه سيتحمل مزيد من مدفوعات الفائدة (طبعا المقصود هو الفائدة المدفوعة على شهادات الإيداع) في حين أن الفوائد المقبوضة من منح القروض العقارية طويلة الأجل ستكون ثابتة ولهذا لا يعتبر دائما قياس الفجوة آلية دقيقة لقياس مدى تعرض المصارف التجارية إلى لمخاطر أسعار الفائدة. ولذلك تلجأ بعض المصارف التجارية إلى قياس المدة (Duration Measurement) المتعلقة بموجودات ومطلوبات المصرف بهدف تحديد عدم التوازن (Imbalance) في حساسية أسعار الفائدة الناتج من اختلاف قيمة الفوائد المقبوضة عن قيمة الفوائد المدفوعة كما يوضح المثال الآتي (Madura, 2008: 583):

افترض أن مصرف TSI (Tuscan Savings Institution) يرغب بقياس المدة (Duration Measurement) المتعلقة بموجوداته ومطلوباته، أن نقطة البدء هو في تصنيف كل فقرة من فقرات الميزانية وفقا للفئة الزمنية (الأجل) التي ينتمي إليها، كما يبين الجدول (2–13)، والذي يبين الجزء العلوي فيه أن القروض العقارية طويلة الأجل ذات معدلات الفائدة المتغيرة والتي يعاد تسعيرها (تقييمها) سنويا، فأن قيمتها ومدتها (Duration) تساوي الصفر.

الجدول (2- 13)

جدول المدد Duration لمصرف TSI (Tuscan Savings Institution)

	فترة إعادة التقييم (إعادة التسعير)							
الموجودات	**أقل من 6 شهور**	**من 6 شهور إلى سنه**	**من سنة إلى 3 سنوات**	**من 3 إلى 5 سنه**	**من 5 إلى 10 سنة**	**من 10 إلى 20 سنه**	**أكثر من 20 سنه**	**المجموع**
قيمة القروض العقارية بفائدة متغيرة	$ 7000	$ 15000	$ 4000	$ 1000	$ 0	$ 0	$ 0	$27000
متوسط المدة بالسنوات	0.30	0.80	1.90	2.90	0	0	0	0.91
قيمة القروض العقارية بفائدة ثابتة	500	500	1.000	1.000	2.000	10.000	5.000	20.000
متوسط المدة بالسنوات	0.25	0.60	1.80	2.60	4.30	5.50	7.60	5.32
استثمارات بأوراق مالية	2.000	3.000	4.000	2.000	1.000	0	2.000	14.000
متوسط المدة بالسنوات	0.20	0.70	1.70	3.20	5.30	0	8.05	2.65
المجموع	$ 9.500	$ 18.000	$ 9.000	$ 4.000	$ 3.000	$ 10.000	$ 7.000	$ 61.000
مدة إجمالي الموجودات								2.76 سنة
المطلوبات								
ودائع بآجال ثابتة	$ 14.000	$ 9.000	$ 2.000	$ 1.000	$ 0	$ 0	$0	$ 26.000
المدة بالسنوات	0.30	0.60	1.80	2.80	0	0	0	0.62
قيمة حسابات NOW	4.000	0	0	0	0	0	0	4.000
المدة بالسنوات	0.40	0	0	0	0	0	0	0.40
قيمة حسابات MMDA	15.000	0	0	0	0	0	0	15.000
المدة بالسنوات	0.20	0	0	0	0	0	0	0.20
قيمة حسابات التوفير	13.000	0	0	0	0	0	0	13.000
المدة بالسنوات	0.40	0	0	0	0	0	0	0.40
المجموع	$ 46.000	$ 9.000	$ 2.000	10.000 $	$ 0	$ 0	$ 0	$ 58.000
مدة إجمالي المطلوبات								0.45 سنة

Source: Madura, Jeff, Financial Institutions and Markets, 8th.ed., International Student Edition, 2008, P. 584.

ويبين الجدول أن القروض العقارية بمعدلات الفائدة الثابتة يمكن تقسيمها إلى قروض عقارية قصيرة وأخرى طويلة الأجل، علما أن القروض قصيرة الأجل أما أن يتم سدادها بعد فترة وجيزة أو يقوم المصرف ببيعها إلى مصارف أخرى. أن طريقة حساب مدة (Duration) القروض العقارية ذات معدلات الفائدة المتغيرة حسبت كمعدل موزون لكل مددها عبر آجال

تلك القروض المختلفة وكالآتي (لاحظ عزيزي القارئ إن طريقة الحساب أفقية):

1.9(27000\4000) + 0.80(27000\15000) + 0.30(27000\7000)
2.9(27000\1000) +

= 0.91 سنة

وبنفس الطريقة حسبت بقية مُدد (Duration) الموجودات والمطلوبات، كما حسبت مدة Duration إجمالي الموجودات البالغة 2.76 سنة كمتوسط موزون وكالآتي (لاحظ عزيزي القارئ إن طريقة الحساب عمودية):

+ 5.32(61000\20000) + 0.91(61000\27000)
2.76 سنة = 2.65(61000\14000)

كما استخدمت نفس الطريقة في حساب مدد (Durations) المطلوبات. فعلى سبيل المثال بلغت مدة الودائع ذات الأجل الثابت 0.62 سنة، كما يوضح الجدول أن إجمال مدة المطلوبات 0.45 سنة وعليه فإن مدة إجمالي الموجودات أكبر بمقدار ستة مرات من مدة إجمالي المطلوبات ولذلك فإن قيمة المصرف السوقية سوف تنخفض بشكل كبير كاستجابة في زيادة معدلات الفائدة مما يتطلب من المصرف أن يخفض من تعرضه لمخاطر أسعار الفائدة من خلال تخفيض موجوداته في الفئات الزمنية طويلة الأجل.

من التحليل السابق يتبين أن تحليل وإدارة المدة هي أحد المداخل لتحليل حساسية القيمة السوقية لموجودات المصرف ومطلوباته للتغيرات في أسعار الفائدة، وهذا المدخل يعتمد على المعادلة الآتية:

النسبة المئوية للتغير في القيمة السوقية لأحد أصوف المصرف	≅	[النسبة المئوية للتغير في معد (سعر) الفائدة السوقي]	×	[المدة (Duration) بالسنوات المتعلقة بنفس الأصل أو الموجود]

وباختصار يمكن القول ان تحليل المدة يعتمد على حساب المتوسط الموزون (للمدد Durations) وللفترات المتعلقة بموجودات المصرف ومطلوباته لمعرفة الكيفية التي بها تتغير وتستجيب للتغيرات في أسعار الفائدة.

وبالعودة إلى المثال السابق، افترض إن متوسط المدة لجميع موجودات المصرف هي ثلاث سنوات بمعنى إن متوسط عمر التدفق النقدي من الموجود أو الأصل هو ثلاث سنوات بينما متوسط المدة لمطلوبات المصرف هو سنتان، افترض أيضا موجودات المصرف هي 100 مليون ومطلوباته هي 90 مليون وعليه يمكن القول إن حق الملكية هو 10 مليون (أو 10% من موجودات وأصول المصرف). وعندما ترتفع أسعار الفائدة بنسبة 5% فان القيمة السوقية لموجودات المصرف سوف تنخفض بمقدار 15% (جاءت من – 5% x 3 سنة) وبما إن موجودات المصرف 100 مليون فان مقدار الانخفاض في الموجودات سيكون 15 مليون.

أما القيمة السوقية لمطلوبات المصرف ستنخفض بنسبة) 10% جاءت من x 5% – 2 سنة) = 10% وقيمة الانخفاض ستكون 9 مليون. إن المحصلة النهائية لهذه التغيرات ستنعكس بتخفيض القيمة السوقية لحق الملكية (Net Worth) وهو الفرق بين إجمالي موجودات المصرف ومطلوباته وستكون قيمة هذا الانخفاض هو 6% من القيمة الأصلية لموجودات المصرف، وبشكل مماثل فان انخفاض مقداره 5% في أسعار الفائدة سوف تزيد حق

الملكية بنسبة 6% من القيمة الأصلية لموجودات المصرف (Mishkin, 2007: 239).

رابعا: الصعوبات التي ترافق إدارة فجوة المدة

مقياس فجوة المدة كغيره من المقاييس لا يمكن اعتماده كمقياس دقيق لجميع الحالات التي تؤثر فيها تقلبات أسعار الفائدة على قيم الموجودات والمطلوبات ومن ثم على صافي قيمة المنشآت المالية.

فيما يأتي بعض الصعوبات التي ترافق استعمال هذا المقياس:

أولاً: لغرض تحويط محفظة الموجودات ومحفظة المطلوبات باستعمال فجوة الأجل فالأمر يتطلب أن تتغير معدلات الفائدة لكل الأوراق المالية نحو الصعود أو الهبوط بالمقدار نفسه (أي إن منحنى العائد يتحرك نحو الأعلى أو الأسفل بمقدار ثابت) ولكن الحقيقة أن منحنى العائد من النادر إن يتحرك بهذه الطريقة. ففي مراحل ارتفاع أسعار الفائدة فان المعدلات قصيرة الأجل عادة ما يكون ارتفاعها نحو الأعلى اكبر من المعدلات طويلة الأجل، أما في حالة هبوط أسعار الفائدة فان معدلات الفائدة قصيرة الأجل عادة ما تنخفض أكثر من المعدلات طويلة الأجل.

ثانياً: العلاقة بين تغيرات سعر الفائدة وتغيرات سعر السند هي ليست خطية، إذ إن المدى الذي يتغير فيه سعر السند بشكل غير متماثل نسبة إلى تغيرات العائد تدعى بالتحدب (Convexity). فتغيرات سالبة في العائد يكون لها تأثير كبير على أسعار السند اكبر منه في حالة تغيرات العائد الموجبة. فإذا كان لكل من الموجودات والمطلوبات اجل مختلف فان تأثير تغيرات سعر الفائدة على قيم كل منها يختلف.

ثالثاً: في حالة اختلاف مدد محافظ الموجودات عنه في المطلوبات كافتراض إن يهبط اجل محفظة الموجودات بمقدار قليل في حين يكون هبوط اجل محفظة المطلوبات قويا، فان إعادة التوازن (Rebalance) إلى تلك المحافظ (سنويا، فصليا، شهريا) يتطلب مجهودا وتكاليف عالية (نعوم، 2007: 84-86).



مصادر الفصل الثالث عشر

- الشماع، خليل محمد حسن، **إدارة الموجودات (الأصول) والمطلوبات (الخصوم)**، عمان، 1999.
- نعوم، نمير نجيب، **استخدام أنموذج فجوة المدة في إدارة مخاطرة سعر الفائدة للسندات**، إطروحة دكتوراه غير منشورة، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد، بغداد، 2007.
- Madura, Jeff, Financial Institutions and Markets, 8th.ed., International Student Edition , 2008.
- Mishkin, Fredric S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets, 8th ed., Pearson Education, Inc. 2007.
- Rose, Peter S. and Hudgins, Sylvia C. Bank Management & Financial Services, 7th.ed., McGraw-Hill International Edition, 2008.

الفصل الرابع عشر

إدارة مخاطر الفائدة باستخدام فجوة المدة

أولاً: المقدمة

ثانيـــــاً: خطوات تحويط المصرف التجاري

ثالثـــــاً: مثال شامل لحساب مدة موجودات ومطلوبات المصرف

مصادر الفصل الرابع عشر.



الفصل الرابع عشر
إدارة مخاطر الفائدة باستخدام فجوة المدة
Interest Rate Risk Management by Duration Gap

أولا: المقدمة[1]

يلعب معدل الفائدة دورا بارزا في إحداث تغيرات على مستويات العرض والطلب على الأموال. وان المصارف والمنشآت المالية بمختلف أوجه أنشطتها سواء كانت متخصصة بجانب معين من جوانب العمل المصرفي أو إنها مصارف شاملة تتنوع فيها الأنشطة وتتعدد محليا وعالميا، فإنها لابد وان تتأثر بتغيرات أسعار الفائدة لكونها مرافق اقتصادية لها مساس مباشر بحركة الأموال في أي نظام اقتصادي وفي أي بيئة تستوجب توفر الأموال وتوجيهها لإحداث التطور والتنمية لأي بلد.

وتأتي أهمية معدلات الفائدة في كونها تدخل ضمن مكونات اغلب القرارات المالية، سواء ما يتعلق منها بقرارات التمويل بأشكاله المتنوعة، أو قرارات الاستثمار بقنواته وأدواته المتعددة والواسعة.

ولما كانت الأموال عموما تتأثر قيمتها بفعل التغيرات الزمنية من فترة إلى أخرى، فان معدلات الفائدة تتبع التغير الزمني، وتتحرك ارتفاعا وانخفاضا وفقا لقوانين العرض والطلب على الأموال.

إن حركة أسعار الفائدة تؤثر على الأموال بكافة أشكالها سواء أكانت على شكل أموال سائلة أم على شكل أوراق مالية مثل الأسهم أو السندات أو بقية الموجودات والمطلوبات التي تتكون منها ميزانيات المصارف والمنشآت المالية.وقد تناول موضوع مخاطرة أسعار الفائدة وتأثيراتها على الأموال كتابا وباحثين من شتى العلوم الاقتصادية والإحصائية والإدارية والرياضيات

---

(1) يفضل بالقارئ الكريم أن يكون ملما بمفهوم المدة (Duration) من الفصل السابق

والأساليب الكمية، وقد توصلت دراساتهم على إن لتغيرات أسعار الفائدة ارتباطا كبيرا بتغيرات قيمة الأموال على مدى الفترات الزمنية التي يتم التداول بها مع تلك الأموال وخصوصا قيمة السندات باعتبارها واحدة من أهم الأدوات المالية التي ترتبط أسعارها بتغيرات معدلات الفائدة بشكل وثيق، علاوة على إن السندات تشكل جزءا مهما من موجودات ومطلوبات المصارف والمنشآت المالية لكثرة إصداراتها وتعدد حجم المتعاملين بها وفقا لحاجاتهم في مجالي الاستثمار والتمويل، إضافة إلى وجود تلك السندات بأشكال وفترات استحقاق مختلفة تبدأ من أشهر وتنتهي في البعض منها إلى عشرات السنوات (نعوم، 2007: 16)، لذلك فإن الإدارات المعاصرة في المصارف التجارية على وجه الخصوص والمؤسسات المالية عموما أصبحت ملزمة بحكم التشريعات الرقابية وخصوصا من قبل البنوك المركزية أن تمارس وظيفة مهمة وهى إدارة المخاطر المصرفية، ولعل أهم تلك المخاطر هي مخاطر تقلب أسعار الفائدة.

وبما إن هناك آليات عديدة تستخدم في هذا الحقل المهم فسيتم في هذا الفصل التركيز على أكثر الآليات استخداما وهي مفهوم المدة لتحويط مخاطر اسعار الفائدة (Using Duration to Hedge Against Interest Rate Risk)، إن الهدف الأساسي لإدارة المصرف هو الوصول إلي تحقيق المعادلة الآتية:

المدة Duration **المتعلقة بموجودات المصرف التجاري** = **المدة** Duration **المتعلقة بمطلوبات المصرف التجاري**

إن الوصول إلى تحقيق الهدف السابق يتطلب من إدارة المصرف التجاري أن تجعل (فجوة المدة Duration Gap) قريبة أو مساوية للصفر، ذلك أن فجوة المدة تحسب بالمعادلة الآتية:

$$\text{فجوة مدة المصرف} \cong \text{[مدة محفظة موجودات المصرف]} - \text{[مدة محفظة مطلوبات المصرف]} \times \frac{\text{إجمال المطلوبات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

وبما أن الحد الثاني للمعادلة مضروبا في نسبة (وهذه النسبة من النادر جدا أن تكون واحد صحيح أو أكبر من الواحد) فإن ذلك يعني أن قيمة المطلوبات يجب إن تتغير أكثر قليلا من قيمة الموجودات لإزالة المخاطر الكلية المرتبطة بتقلب أسعار الفائدة.

فمن المعلوم انه كلما زادت قيمة فجوة المدة المعدلة بالرفع (Leverage Adjusted Duration Gap)[1]، كلما زادت حساسية حق الملكية (Net Worth) للتغير في أسعار الفائدة السوقية. فعلى سبيل المثال، إذا كان هناك فجوة مدة معدلة بالرفع موجبة، فإن تغييرا مماثلا في جميع أسعار الفائدة السائدة في السوق سوف ينتج عنها تغييرا في مطلوبات المصرف ولكن هذا التغيير سواء كان ارتفاعا أم انخفاضا هو أقل من التغير في الموجودات، وفي هذه الحالة فإن الارتفاع في معدلات الفائدة سوف يميل لان يخفض القيمة السوقية لحق الملكية طالما أن انخفاض قيمة الموجودات سيكون أكبر من انخفاض قيمة المطلوبات (Rose and Hudgins, 2008: 228) وستنخفض القيمة السوقية لحق الملكية في المصرف التجاري. وبالمقابل، إذا كانت قيمة المدة المعدلة بالرفع سالبة، فإن تغييرا موازيا في جميع أسعار الفائدة السوقية سوف يؤدي إلى تغييرا في مصروفات المصرف أكبر من موجوداته، فإذا انخفضت أسعار الفائدة فإن مطلوبات المصرف سوف ترتفع قيمتها ويكون ذلك الارتفاع أكبر من الانخفاض في موجودات المصرف وحق الملكية.

---

(1) ويقصد بالرفع هنا نسبة ما تمثله المطلوبات إلى اجمالى المطلوبات وحق الملكية أو ما تمثله المطلوبات إلى إجمالي الموجودات.

وبالمقابل، عندما ترتفع أسعار الفائدة فإن قيمة المطلوبات سوف تنخفض أسرع من قيمة الارتفاع في موجودات المصرف وحق الملكية.

ثانيا: خطوات تحويط المصرف التجاري:

بالإمكان اختصار الخطوات التي يمكن من خلالها حماية (تحويط) حق ملكية المصرف:

الخطوة الأولى: حساب متوسط قيمة مدة موجودات المصرف المولدة للإيرادات كالآتي:

$$\text{مدة موجودات المصرف الموزونة محسوبة بالسنوات } (DA) = \frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة من القروض والأوراق المالية موزونة بالزمن}}{\text{القيمة الحالية للقروض والأوراق المالية}}$$

$$(DA) = \frac{\sum_{t=1}^{n} \frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة} \times \text{الفترات الزمنية}}{(1 + \text{معدل الخصم})^{t}}}{\sum_{t=1}^{n} \frac{\text{التدفقات النقدية المتوقعة}}{(1 + \text{معدل الخصم})^{t}}}$$

الخطوة الثانية: حساب متوسط قيمة مدة مطلوبات المصرف وكالاتي:

$$\text{مدة مطلوبات المصرف الموزونة محسوبة بالسنوات } (DL) = \frac{\text{التدفقات النقدية الخارجية (المصاريف) والمترتبة على مطلوبات المصرف بالزمن}}{\text{القيمة الحالية لمطلوبات المصرف}}$$

$$(DL) = \frac{\sum_{t=1}^{n} \frac{\text{التدفقات النقدية الخارجة} \times \text{الفترات الزمنية}}{(1 + \text{معدل الخصم})^{t}}}{\sum_{t=1}^{n} \frac{\text{التدفقات النقدية المتوقعة}}{(1 + \text{معدل الخصم})^{t}}}$$

الخطوة الثالثة: التخطيط لغرض جذب موجودات مولدة للإيرادات وكذلك لجذب مطلوبات لكي تكون نتيجة المعادلة الآتية صفرا أو قريبة من الصفر وذلك من أجل حماية القيمة السوقية لحق الملكية (Net Worth)، وكالآتي:

فجوة مدة المصرف ≅ **[مدة محفظة موجودات المصرف]** – **[مدة محفظة مطلوبات المصرف]** × **إجمال المطلوبات / إجمالي الموجودات**

إن المعادلات السابقة تبدو للقارئ بأنها معقدة، ولكنها حقيقة الأمر ليست كذلك، ولغرض التوضيح فإنه يمكن حساب القيمة السوقية للتغير بحق الملكية (Net Worth) إذا كان معلوما كل من: (1) متوسط مدة موجودات المصرف الموزونة بالدينار، (2) متوسط مدة مطلوبات الموزونه بالدينار، (3) معدل الخصم الأصلي الذي تحسب به التدفقات النقدية الداخلة (إيرادات المصرف) والتدفقات النقدية الخارجة (نفقات ومصاريف)، (4) بالإضافة إلى حجم التغير في أسعار الفائدة السوقية خلال فترة التحليل. وبالإستعانه بالمعادلة البسيطة الآتية:

$$\Delta \text{ Liabilities} - \Delta \text{ Assets} = \Delta \text{ NW}$$

حيث أن:

Δ NW: التغير في القيمة السوقية لحق الملكية في المصرف التجاري

Δ Assets: التغير في قيمة موجودات المصرف

Δ Liabilities: التغير في قيمة مطلوبات المصرف

وبما أن A/ΔA هي تقريبا مساوية لحاصل ضرب قيمة مدة الموجودات مع التغير في أسعار الفائدة السوقية.

$$\left[\frac{\Delta i}{(i+1)} \times DA \; - \right]$$

وبما أن L/ΔL هي تقريبا مساوية لحاصل ضرب قيمة مدة المطلوبات مع التغير في أسعار الفائدة السوقية:

$$\left[\frac{\Delta i}{(i+1)} \times DL \;-\right]$$

فانه يمكن إعادة كتابة المعادلة الآتية:

$$\Delta\ \text{Liabilities} - \Delta\ \text{Assets} = \Delta NW$$

$$\left[L \times \frac{\Delta i}{(i+1)} \times D_L \;-\right] - \left[A \times \frac{\Delta i}{(i+1)} \times D_A \;-\right] = \Delta NW$$

إن تفسير المعادلة أعلاه كالآتي:

التغير في قيمة حق الملكية السوقي =

[**- متوسط فجوة الموجودات** × **التغير في أسعار الفائدة** / **(1 + معدل الفائدة الأصلي)** × **إجمالي الموجودات**]

−

[**- متوسط فجوة المطلوبات** × **التغير في أسعار الفائدة** / **(1 + معدل الفائدة الأصلي)** × **إجمالي المطلوبات**]

فعلى سبيل المثال افترض أن متوسط المدة (Average Duration) على موجودات المصرف ذات الأمد الطويل 3 سنوات ومتوسط المدة على مطلوباته ذات الأمد سنتان وان إجمالي المطلوبات هو 100 مليون دولار ومجموع الموجودات هو 120 مليون دولار.

افترض إن أسعار الفائدة السائدة هو 10 بالمائة ولكنها ارتفعت فجأة إلى 12 بالمائة، وفقا لهذا المثال:

$$\text{التغير في قيمة حق الملكية السوقي} = \left[-3 \times \frac{(+0.02)}{(1+0.10)} \times 120\ \text{مليون}\right] - \left[-2 \times \frac{(+0.02)}{(1+0.10)} \times 100\ \text{مليون}\right]$$

= ‎-2.91 مليون دولار.

من الواضح ان هذا المصرف يواجه انخفاضاً مهماً في القيمة السوقية لحق الملكية ما لم يقم بعملية تحويط ضد الخسائر المتوقعة الناتجة من ارتفاع أسعار الفائدة. إن استخدام إستراتيجية المدة يمتد ليشمل تحويط محفظة المصرف من الموجودات والمطلوبات، وذلك بالاعتماد على حقيقة أن مدة المحفظة المكونة من الموجودات ومدة المحفظة المكونة من المطلوبات تساوي قيمة المتوسط الموزون للمدة والمتعلقة بكل أداة (من أدوات الاستثمار) في المحفظة. و الخطوات كالآتي:

1. حساب المدة ولكل قرض أو وديعة وما شابهها
2. وزن كل مدة من تلك المدد بالقيمة السوقية لهذه الأدوات
3. جمع كل المدد الموزونة مع بعضها البعض لحساب مدة المحفظة الكلية للمنشأة. فعلى سبيل المثال، افترض أن إدارة احد المصارف وجدت أن لديها سندات حكومية بقيمة اسمية 1000 دينار وأجل عشر سنوات ومعدل كوبون 10 بالمائة وقيمة السند السوقية 900 دينار، فبناء على المعادلة التالية يمكن حساب مدة Duration السند كالآتي:

مدة السند (D) = $\sum_{t=1}^{n}$ **التدفق النقدي المتوقع × الفترة** $t / (1 + YTM)^t$
ـــ
القيمة أو السعر السوقي الحالي للسند

وعند التطبيق في المعادلة السابقة يتبين أن المدة هي 7.49 سنة.

افترض أن المصرف يحتفظ (يمتلك) ما قيمته 90 مليون دينار من هذه السندات الحكومية وكل منها حُسبت مدته وكانت 7.49 سنة، افترض أيضا أن المصرف يحتفظ بموجودات أخرى ويوضح الجدول الآتي مدد تلك الموجودات الأخرى وكذلك قيمتها السوقية:

نوع الموجودات	القيمة السوقية الحالية او المتوقعة	مدة الموجودات
القروض التجارية	100 مليون دينار	0.60 سنة
القروض الاستهلاكية	50 مليون دينار	1.20 سنة
القروض العقارية	40 مليون دينار	2.25 سنة
سندات البلديات	20 مليون دينار	1.50 سنة

ولغرض حساب مدة محفظة الموجودات الموزونة حسب قيمة تلك الموجودات السوقية فإننا نستخدم المعادلة التالية: 50 X 1.20

مدة محفظة موجودات المصرف الموزونة بقيمتها السوقية = $\sum_{t=1}^{n}$ **[مدة كل موجود من موجودات محفظة المصرف] × [القيمة السوقية لكل موجود من موجودات محفظة المصرف]**
ـــ
القيمة السوقية الإجمالية لجميع الموجودات بالمحفظة

= [(20×1.50)+(40×2.25)+(50×1.20)+(100×0.60)+[90×4.49)] **مليون دينار**
ـــ
(20 + 40 + 50 + 100 + 90) **مليون دينار**

= **914.10 مليون** / **300 مليون** = 3.097 **سنة**

إن المدة هي مقياس لمتوسط الآجال، وفي هذا المصرف تبين أن فجوة محفظة موجودات المصرف هي تقريباً ثلاثة سنوات. إن هذا المصرف

يستطيع أن يحوط (يحمي) مركزه من التأثيرات المحتملة عند ارتفاع أسعار الفائدة السوقية على الودائع من خلال التأكد أن متوسط المدة الموزونة (بالقيمة السوقية) لمطلوبات المصرف هي مقاربة أو مساوية لثلاث سنوات[1] وفي هذه الحالة ستكون القيمة الحالية لموجودات المصرف متماثلاً (مساوياً) للقيمة الحالية لمطلوبات المصرف، وبهذه النتيجة فان مركز المصرف لا يتأثر بتقلبات أسعار الفائدة السوقية (Rose and Hudgins, 2008: 231).

إن طريقة حساب مدة مطلوبات المصرف هي نفس طريقة حساب مدة موجودات المصرف، فعلى سبيل المثال، افترض ان المصرف السابق لديه 100 مليون دينار من شهادات الإيداع، يقوم المصرف بدفع معدل عائد 6 % سنوياً عن كل سنة من السنتين القادمتين، ان حساب المدة المتعلقة بشهادات الإيداع سوف يعتمد على توزيع الدفعات النقدية التي سيدفعها المصرف خلال السنتين القادمتين آخذين بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود، وعليه فإن حساب مدة شهادات الإيداع تحسب كالآتي:

مدة شهادات الإيداع (المطلوبات) =

$$\frac{\frac{1 \times 6}{(1 + 0.06)^1} + \frac{2 \times 6}{(0.06 + 1)^2} + \frac{2 \times 100}{(0.06 + 1)^2}}{100}$$

= 1.943 **سنة**

(1) من الضروري تعديل مدة محفظة مطلوبات المصرف وفقاً لنسبة إجمالي المطلوبات على إجمالي الموجودات لان قيمة الموجودات عادةً اكبر من قيمة المطلوبات. فعلى سبيل المثال، افترض أن مدة موجودات المصرف هي 3 سنوات وتبلغ موجوداته 100 مليون بينما تبلغ قيمة مطلوباته 92 مليون، في هذه الحالة على إدارة المصرف تحقيق متوسط مدة تقريبي للمطلوبات مقداره 3.261 سنة وكالآتي: مدة الموجودات × إجمالي الموجودات ÷ إجمالي المطلوبات = 3 سنوات × 100 مليون ÷ 92 مليون = 3.261 سنة.

ثالثا: مثال شامل لحساب مدة موجودات ومطلوبات المصرف

يبين الجدول الآتي (1- 14) ان هذا المصرف التجاري لديه متوسط مدة المطلوبات هو 3.047 سنة، وبما ان متوسط أجل مطلوبات المصرف أقصر من متوسط اجل موجوداته فان قيمة حق الملكية السوقي سوف ينخفض إذا ارتفعت أسعار الفائدة وسوف ترتفع قيمة حق الملكية السوقي إذا انخفضت أسعار الفائدة.

من مراجعة الجدول يتبين أن هذا المصرف في وضع يأمل فيه أن تنخفض أسعار الفائدة، وعليه فان إدارة المصرف سوف تحوط مركز المصرف من الخسارة المحتملة من ارتفاع أسعار الفائدة من خلال إطالة متوسط آجال محفظة موجوداته أو من خلال تطبيق إحدى أدوات وآليات التحويط (Hedging Tools) مثل عقود المستقبليات المالية او المبادلات وذلك لتغطية فجوة المدة.

الجدول (1 - 14)

آلية حساب مدة كل من موجودات ومطلوبات المصرف التجاري

الجزء A			
مكونات موجودات المصرف التجاري (استخدامات الأموال)	القيمة السوقية للموجودات	أسعار الفائدة المتعلقة بكل فقرة من الموجودات	متوسط مدة كل فقرة من الموجودات (بالسنوات)
أوراق مالية حكومية	90	% 10	7.490
سندات بلديات	20	6.0	1.500
قروض تجارية	100	12.0	0.600
قروض استهلاكية	50	15.0	1.200
قروض عقارية	40	13.0	2.250
إجمالي الموجودات	300		3.047

الجزء B			
مكونات مطلوبات المصرف وحق الملكية (مصادر أموال)	القيمة السوقية للمطلوبات	أسعار الفائدة المتعلقة بكل فقرة من المطلوبات	متوسط مدة كل فقرة من المطلوبات (بالسنوات)
شهادات إيداع	100	% 6.0	1.943
ودائع لأجل	125	7.20	2.750
أوراق تجارية	50	9.00	3.918
إجمالي المطلوبات	275		
حق الملكية	25		
إجمالي المطلوبات	300		2.669

يبين الجزء A من الجدول متوسط مدة محفظة موجودات المصرف والتي تحسب كالآتي:

متوسط مدة موجودات المصرف التجاري = $7.49 \times \frac{90}{300} + 1.50 \times \frac{20}{300} + 0.60 \times \frac{100}{300} + 1.20 \times \frac{50}{300}$

= 3.047 سنة

أما الجزء B من الجدول فيبين حساب متوسط مدة محفظة مطلوبات المصرف والتي تحسب كالآتي:

متوسط مدة محفظة مطلوبات المصرف التجاري = $1.943 \times \frac{100}{275} + 2.750 \times \frac{125}{275} + 3.198 \times \frac{50}{275}$

= 2.669 سنة

فجوة المدة الحالية والموزونة بالرفع = متوسط مدة محفظة موجودات المصرف − متوسط مدة محفظة مطلوبات المصرف × $\frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{إجمالي لموجودات}}$

= 3.047 سنة − 2.669 سنة × $\frac{275}{300}$

= 0.60 + سنة

إن وجود فجوة مدة مقدارها 0.60 + موجبة تعني إن قيمة حق الملكية السوقي سوف تنخفض إذا ارتفعت أسعار الفائدة، وسوف ترتفع إذا انخفضت أسعار الفائدة السوقية، وقد تكون تنبؤات إدارة المصرف هو انخفاض مستويات أسعار الفائدة، ولكن إذا كان المصرف يواجه مخاطر من ارتفاع أسعار الفائدة فان لجنة إدارة موجودات ومطلوبات المصرف (Asset – Liabilities Management Committee) قد تقترح استخدام أدوات التحويط لتخفيض تعرض المصرف لتقلب حق الملكية السوقي الناتج من تغيير أسعار الفائدة السوقية. والتساؤل هو ماهي قيمة التغير في حق الملكية السوقي للمصرف الناتج من التغير في أسعار الفائدة ؟

ان المعادلة المناسبة للإجابة عن التساؤل السابق هي:

قيمة التغير في حق الملكية السوقي للمصرف = Net Worth	$\left[L.\frac{\Delta r}{(r+1)}.D_L -\right] - A.\frac{\Delta r}{(r+1)}.D_A -$

حيث:

A: هي إجمالي موجودات المصرف

DA: متوسط مدة محفظة موجودات المصرف

r: أسعار الفائدة السوقية السائدة

Δr: التغير في أسعار الفائدة السوقية

L: إجمالي مطلوبات المصرف

DL: متوسط مدة محفظة مطلوبات المصرف

افترض ان أسعار الفائدة على كل موجودات ومطلوبات المصرف ارتفعت من 8% إلى 10% وبالتعويض في المعادلة أعلاه وبالاعتماد على البيانات الواردة في الجدول فان النتيجة ستكون كالآتي:

$$\text{التغير في قيمة حق الملكية السوقي للمصرف التجاري} = -3.047 \text{ سنة} \times \frac{(0.02)}{(0.08+1)} \times 300 - [-2.669 \times \frac{(0.02)}{(0.08+1)} \times 275]$$

$= -16.93 + 13.59$

$= -3.34$ مليون دينار

ان النتيجة السابقة تبين ان قيمة التغير في قيمة حق الملكية السوقي سوف تنخفض تقريبا 3.34 مليون إذا ارتفعت أسعار الفائدة السوقية بمقدار نقطتين مئويتين (2 % +).

ان التحديد السابق يوضح للقارئ الكريم ان تأثير التغير في أسعار الفائدة على القيمة السوقية لحق الملكية تعتمد على ثلاثة عوامل جوهرية:

1. قيمة وحجم فجوة المدة (DL – DA)، فكلما زادت فجوة المدة كلما تعرض المصرف أكثر إلى مخاطر تقلب أسعار الفائدة.
2. حجم المؤسسة المصرفية (قيمة موجوداته ومطلوباته)، ذلك أن المصارف الأكبر سوف تتعرض لتقلب اكبر في القيمة السوقية لحق الملكية عندما يحدث أي تغيير حتى لو كان بسيطاً في أسعار الفائدة.
3. مقدار التغير في أسعار الفائدة، فكلما كان معدل التغير في أسعار الفائدة كبيراً كلما كانت المخاطر التي يتعرض لها المصرف بسبب تقلب أسعار الفائدة اكبر.

تستطيع إدارة المصرف التجاري أن تقلل تعرض المصرف التجاري لمخاطر أسعار الفائدة من خلال إغلاق فجوة المدة (إما بتغير DA أو تغير DL أو كلاهما)، أو من خلال تغيير حجم الموجودات أو مطلوبات المصرف، فعلى سبيل المثال، افترض وفقاً للمثال السابق ان متوسط فجوة المدة بدلاً ان تكون (0.06 % +) سنه ان تكون صفراً، فإذا كان متوسط مدة الموجودات DA تساوي 3.047 سنه (افترض أيضاً ان موجودات المصرف 300 ومطلوباته 275 مليون دينار) فإن متوسط مدة مطلوبات المصرف DL تحسب كالآتي:

$$\text{فجوة المدة الحالية والموزونة بالرفع} = \text{متوسط مدة محفظة موجودات المصرف (DA)} - \text{متوسط مدة محفظة مطلوبات المصرف (DL)} \times \frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

$$0 = \text{3.047 سنة} - \text{متوسط مدة مطلوبات المصرف (DL)} \times \frac{275}{300}$$

متوسط مدة مطلوبات المصرف (DL) = 3.324 سنة

افترض لغرض التوضيح إن أسعار الفائدة السوقية ارتفعت من 8 % إلى 10 % فان التغير في حق الملكية السوقي للمصرف يحتسب كالآتي:

$$\text{التغير في قيمة حق الملكية السوقي للمصرف} = -3.047 \times 300 \times \frac{(-0.02)}{(1+0.08)} - [-3.324 \times 275 \times \frac{(0.02)}{(1+0.08)}]$$

= -16.93 مليون + 16.93 مليون

= صفر

يبين المثال السابق، ان المصرف الذي تستطيع إدارته بنجاح ان توازن مدة موجوداته ومطلوباته (أي تعديل بحجم الموجودات والمطلوبات) فان التغير في حق الملكية السوقي سوف لن تتغير بالرغم من ارتفاع أسعار الفائدة السوقية.

ولإثبات وجهة النظر السابقة، افترض ان أسعار الفائدة السوقية انخفضت من 8 % إلى 6 %، فان فيه حق الملكية السوقي للمصرف لن تتغير وذلك فقط عندما تنجح إدارة المصرف في إدارة وموازنة مدة كل من الموجودات والمطلوبات:

$$\text{التغير في قيمة حق الملكية} = -3.047 \times 300 \times \frac{(-0.02)}{(1+0.08)} - [-3.324 \times 275 \times \frac{(-0.02)}{(1+0.08)}]$$

= -16.93 مليون + 16.93 مليون = صفر

لذلك يمكن القول ان صافي التغير في حق الملكية السوقي للمصرف يساوي الصفر، ذلك ان الموجودات والمطلوبات (بعد إجراء التعديلات المطلوبة بكل منهما) سوف تستجيب بشكل متشابه للتحركات والتقلبات في أسعار الفائدة السوقية.

يلخص الجدول الآتي الاستنتاجات التي توصل لها التحليل السابق:

إذا كانت فجوة مدة المصرف	أسعار الفائدة	قيمة حق الملكية السوقية للمصرف
موجبة $\left(DA > DL \times \frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{إجمالي الموجودات}}\right)$	ارتفعت انخفضت	تنخفض ترتفع
موجبة $\left(DA < DL \times \frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{إجمالي الموجودات}}\right)$	ارتفعت انخفضت	ترتفع تنخفض
موجبة $\left(DA = DL \times \frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{إجمالي الموجودات}}\right)$	ارتفعت انخفضت	لا تتغير لا تتغير

مصادر الفصل الرابع عشر

- Rose, Peter S. and Hudgins, Sylvia C. Bank Management & Financial Services, 7^{th}.ed., McGraw-Hill International Edition, 2008

الفصل الخامس عشر

تحويط المخاطر المصرفية باستخدام عقود المستقبليات

أولاً: المقدمة

ثانيــــاً: عقود المستقبليات

ثالثــــاً: تحويط المخاطر باستخدام العقود

رابعــــاً: تحويط المخاطر المصرفية بالعقود المستقبلية

خامســاً: حساب عدد عقود المستقبليات المطلوبة

مصادر الفصل الخامس عشر



الفصل الخامس عشر
تحويط المخاطر المصرفية باستخدام عقود المستقبليات
Hedging with Futures

أولا: المقدمة:

يغطي هذا الفصل عددا من الآليات والأدوات المالية التي تستخدم في إدارة مخاطر المؤسسات المصرفية المختلفة والمصارف التجارية على وجه الخصوص وهي عقود المستقبليات المالية (Financial Futures Contracts) وخيارات أسعار الفائدة (Interest Rate Options) ومبادلات أسعار الفائدة (Interest Rate Swaps) فضلا عن سقوف وقاعدة أسعار الفائدة (Caps and Floors Interest Rate). تتمثل أهمية هذا الفصل في عدة نواحي، الأولى أن آليات إدارة موجودات ومطلوبات المصرف التجاري يمكن أن تنطبق على مدى واسع من أشكال المؤسسات المالية غير المصرفية مثل شركات التأمين وشركات الاستثمار والوساطة المالية، الأهمية الثانية أن الآليات والاستراتيجيات المتعلقة بالمشتقات المالية وأدوات الهندسة المالية أصبحت مطلبا ضروريا تطلبها مختلف أنواع الشركات طالما تتعرض إلى أنواع مختلفة من المخاطر، حيث أصبحت تلك الاستراتيجيات عبارة عن خدمات مصرفية متكاملة تقدمها المصارف التجارية لزبائنها والذين يكونون عادة بحاجة إلى حماية من مخاطر معينة، وبالمقابل تحصل المصارف التجارية على عمولات وأجور وساطة عند عقد تلك العقود نيابة ولصالح زبائنها، والجدير بالذكر أن معظم الأدوات المالية التي سيتم مناقشتها في الفصل هي عبارة عن مشتقات مالية، أي أنها تشتق قيمتها من قيمة موجودات وأدوات حقيقية (Underlying Instruments or Assets)، وبالرغم أن هذه الأدوات المالية الجديدة ستقدم في هذا الفصل على أنها آليات لإدارة وتخفيض أنواع

عديدة من المخاطرة، فإنها وبحد ذاتها أدوات مالية تنطوي على مخاطر إذا لم يحسن المصرف إدارتها ومراقبتها باستمرار.

تعتبر المصارف التجارية أكثر المؤسسات استخداما للمشتقات المالية وذلك بسبب ارتفاع درجة المخاطر التي تتعرض لها، وخصوصا مخاطر تقلب أسعار الفائدة، ففي دراسة حديثة نشرت في النصف الثاني لعام 2005 تبين أن 10% من جميع المصارف التجارية التي تم دراستها تستخدم عقود المشتقات وأن هناك 76 مصرفا بالولايات المتحدة تتعامل بهذه الأدوات وتبلغ قيمة تلك العقود الاسمية 92 تريليون دولار وأن حجم التعامل في هذه الأدوات تضاعف 500 بالمئة خلال عقد واحد (عشرة سنوات) ولا زال هذا الرقم في تصاعد مستمر (Rose and Hudgins, 2008: 246) بل هناك أدوات مالية جديدة تم البدء بتداولها في تلك الأسواق عام 1997 يطلق عليها المشتقات الائتمانية (Credit Derivatives)، ولكن الجدير بالذكر أن التعامل بهذه العقود يقتصر بالوقت الحاضر على البنوك الكبرى وأن معظم تلك التعاملات هي لصالح زبائنها، كما أن تلك المصارف تستخدم 3% من تلك العقود في أنشطة إدارة مخاطرها المصرفية. يبين الجدول (1- 15) مقارنة بين الأدوات المالية التي يتم تداولها في الأسواق المنظمة والعقود التي يتم تداولها من خلال شركات الوساطة المالية والمصارف التجارية في أسواق فوق الطاولة أو الأسواق الموازية (Over- The Counter, OTC).

الجدول (1 – 15)

مقارنة الأسواق التي يتم فيها تداول المشتقات

الأسواق المنظمة للمشتقات	الأسواق غير المنظمة (OTC) للمشتقات
الأدوات المالية التي يتم تداولها في الأسواق المنظمة تشمل العملات الأجنبية، وأسعار الفائدة، مستقبليات السلع والخيارات وخيارات المستقبليات والعقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم وغيرها.	الأدوات المالية التي يتم تداولها عبر شركات الوساطة المالية والمصارف التجارية: وأهمها العقود الآجلة، وعقود العملة، وعقود أسعار الفائدة، الخيارات والمبادلات.
يتم التداول فقط بالعقود المنظمة أو المعيارية حيث تكون تواريخ الاستحقاق وحجم العقود وغيرها من الصفات محددة مسبقا، أما الأسعار فتتغير حسب تقلبات السوق.	يمكن أن يكون حجم العقد أي قيمة كما أن اجل العقد يمكن أن يمتد لفترات مختلفة بما يتلاءم وحاجات طرفي العقد وعليه فإن الأسعار أيضا يتم تحديدها من خلال تفاوض الطرفين.
لا توجد مخاطر ناشئة من احتمالية نكول أحد أطراف التعاقد لأنها مضمونة من قبل دار التسوية Clearing house.	تعتبر المصارف التجارية اللاعب الرئيس في عقد هذه الصفقات كوسيط أو أنها غالبا تكون أحد طرفي التعاقد.
لا يدفع طرفا التعاقد أي تكاليف أو علاوة ولكن عندما تتقلب أسعار السلع السوقية فتتغير متطلبات الهامش Margin Requirement حيث يتم تأشير العقود حسب تحركات السوق اليومية Marked to Market.	عند شراء الأسهم فإن بعض المشتقات مثل الخيارات فيقوم المشتري (صاحب المركز الطويل) بدفع علاوة (ثمن أو سعر) في بداية التعاقد
أهم ميزة للسوق المنظم هي السيولة بمعنى إمكانية إغلاق المراكز من خلال الدخول بصفقات معاكسة فضلا عن انخفاض مخاطرة النكول (أي مخاطرة عدم التزام طرفي التعاقد بالعقود).	لا يتمتع هذا السوق بالسيولة، ذلك أنه لغرض إغلاق أحد المراكز (العقود) فإنه يتطلب البحث عن طرف آخر لشراء العقد وبنفس المواصفات التي تم التفاوض عليها سابقا فضلا عن ارتفاع تكاليف التداول.

Source: Indian Institute of Banking and Finance (CALLB). Risk Management Macmillan India Ltd. Mumbi,2005)

ثانيا: عقود المستقبليات Futures Contracts

إن عقد المستقبلية هو اتفاقية معيارية (نمطية بمعنى يتم إنشاؤها وتصميمها وتداولها في السوق المنظمة) تلزم طرفيها بالتنفيذ (استلام وتسليم) في تاريخ مستقبلي محدد. فإذا كانت عملية الاستلام والتسليم المستقبلية تتضمن أوراق مالية فيطلق عليها المستقبليات المالية (Financial - Futures).

أما إذا كانت عقود المستقبليات عبارة عن اتفاقيات ثنائية بين أي طرفين وبالتالي فإن مواصفات وشروط وفقرات هذه العقود يتم التفاوض والاتفاق عليها بشكل ثنائي فإنه يتم عقدها من خلال وسطاء ماليون وعلى رأسهم المصارف والبنوك التجارية فيطلق عليها عقود الأسواق غير المنظمة (Van Horn,2002: 648).

تعتبر العقود المستقبلية Futures عقودا آجلة Forwards ولكن هناك فروق جوهرية بينهم وسيتم تفصيل بعضها لاحقا، حيث يتضمن عقد المستقبلية موافقة بائع العقد على تسليم المشتري عملة أجنبية معينة أو أوراق مالية محددة أو بضاعة في تاريخ محدد. ويطلق على العقود المستقبلية التي يتحدد قيمتها بعلاقتها مع تقلبات الأسعار في الأسواق المنظمة بالمستقبليات المالية مثل مستقبليات العملات الأجنبية (Currency futures) ومستقبليات أسعار الفائدة (Interest Rate –Bonds- Futures) ومستقبليات الاسهم العادية (Stock Index futures)، وذلك لغرض تمييزها عن مستقبليات السلع التي تشتمل على نطاق واسع من البضائع والسلع الأساسية كالبترول ومشتقاته (وقود التدفئة، البنزين، وقود الطائرات والبواخر) والمحاصيل الزراعية كالحنطة والسكر والزيوت وفول الصويا والقهوة وكذلك مختلف أنواع المعادن كالذهب والنحاس والحديد والقصدير وغيرها الكثير.

ومن أبرز الأمثلة[1] لتوضيح طبيعة هذه الصفقات هي عقود مستقبليات العملات الأجنبية كأحد العقود المتداولة في الاسواق المنظمة وغير المنظمة وعلى العملات الرئيسية مثل اليورو Euro والجنيه الاسترليني (الباوند) GBP والين الياباني JPY مقابل الدولار الامريكي، ذلك أن عقدا يتم تداوله في سوق مستقبليات لندن (LIFFE) على الجنيه الاسترليني تسليم 28 مارس بسعر صرف (سعر تنفيذ) مستقبلي مقداره 1.8650 في حين أن سعر الصرف الفوري (السائد) مقابل الدولار عند إبرام عقد المستقبلية هو 1.80. إن هذا العقد يلزم بائع العقد The Seller أن يسلم لحامل (مشتري) العقد مبلغ 25000 جنيه إسترليني (وهو الحجم المعياري لمستقبلية العملة) مقابل استلامه الدولار الأمريكي بسعر صرف 1.8650 دولار لكل جنيه. وفي تاريخ التسوية أو التنفيذ (Settlements Date) إذا كان سعر صرف الجنيه الاسترليني مقابل الدولار الامريكي ال1.90 فإن بائع العقد سوف يسلم حامل (مالك) العقد الفرق بين معدلي سعر الصرف وخصوصا إذا كانت التسوية نقدية (Cash Settlement)، بمعنى أن الفرق بين سعري صرف الجنيه الاسترليني المذكور بالعقد والسعر المتداول في تاريخ التسوية هو 0.035 جاءت من طرح 1.8650 – 1.90 لكل جنيه إسترليني. أما إذا كان سعر صرف الجنيه أمام الدولار في تاريخ التسوية أقل من سعر العقد وهو 1.8650 فإن حامل العقد (المشتري) سيتحمل الخسارة وسيشتري الجنيه الاسترليني بسعر 1.8650 بالرغم أن سعره السوقي في تاريخ التسوية هو أقل من ذلك السعر (Indian Institute of Banking and Finance, 2005:

---

(1)– يعتبر هذا المثال توضيحي ولا يعبر عن التسلسل الحقيقي لخطوات تنفيذ عقد المستقبلية، وسيتم لاحقا التطرق بشكل تفصيلي لتلك الخطوات وما يتعلق بالتأشير حسب تحركات السوق (Marked to Market).

(278، ومن خلال الشرح المبسط السابق يمكن القول أن عقد المستقبلية Futures Contract)) هو اتفاقيه قانونية ملزمة التنفيذ لشراء أو بيع موجود معين (Underlying Asset) في تاريخ محدد بالمستقبل مقابل سعر يتم تحديده الآن، أي أن الاتفاق على بنود الاتفاقية أو العقد يتم بالوقت الحاضر ولكن تنفيذ العقد بالتسليم والاستلام الفعلي سوف يكون بتاريخ محدد بالمستقبل. ولعل القارئ الكريم يتساءل عن جدوى عقد مثل هذه الاتفاقيات، ولعل المثال الأتي يوضح ذلك بالتطبيق على سلعة مادية ثم سنتحول لاحقا الى أمثلة تتناول موجودات وعقود مالية (Financial Futures).

إفترض في مارس من العام الحالي قام أحد المتعاملين التجار بالتواصل مع وسيط يعمل في السوق المنظمة للمستقبليات لشراء عقد يتضمن 5000 بوشل[1] على أن يكون التسليم في يوليو، عندها يسعى الوسيط للبحث عن طرف أخر يرغب في بيع عقد مستقبلية يتضمن نفس المادة أو الموجود وهي الذرة بحيث يتلاءم تاريخ التسليم وفقا لاحتياجات طرفي التعاقد ولنفرض أنه يوليو القادم ولكن تنفيذ عملية البيع والشراء في المستقبل ستكون ملزمة للطرفين بالسعر المحدد اليوم (Hull ,2008: 1).

إن المتعامل (المستثمر أو التاجر أو المصرف) الذي إشترى والذي يطلق عليه حامل عقد المستقبلية يتخذ مركزا طويلا بعقد المستقبلية A long) (Futures Position، أما التاجر أو المتعامل الذي باع عقد المستقبلية فقد اتخذ مركزا قصيرا بعقد المستقبلية (A Short Futures Position). إن مشتري عقد المستقبلية قد يكون لديه مصنع لإنتاج المنتجات الغذائية وبالتالي فهو بحاجة الى مادة الذرة وبالتالي قد ضمن أن يستلم هذه الكمية بالمستقبل، ومن جانب آخر فإن حامل عقد المستقبلية قد ثبت سعر شراء مادة الذرة حتى لو تقلبت

البوشل هو وحدة وزن أو مكيال يستخدم عموما للمحاصيل الزراعية 1

أسعارها في تاريخ التسليم. أما بالنسبة لبائع عقد المستقبلية فهو قد ضمن بيع مخزونه من مادة الذرة كما أنه ثبت سعر البيع ذلك أن سعر مادة الذرة قد ينخفض بالمستقبل حيث يقوم المزارعون عادة ببيع محاصيلهم الزراعية عند نضوجها مما يزيد من الكمية المعروضة، وهذا ربما يؤدي الى انخفاض سعر مادة الذرة في السوق الحاضر (الفوري) (Spot Market)، ولذلك فإن بائع عقد المستقبلية قد ضمن سعر البيع عند إبرامه اتفاقية العقد. فعلى سبيل المثال، إفترض انه عندما قام البائع ببيع عقد المستقبلية المتعلقة بمادة الذرة في مارس بسعر 3 دينار لكل بوشل تسليم شهر يوليو، فإن هذا يعني أنه سيستلم (مهما كان سعر البوشل في تاريخ التسليم) 15000 دينار.

إن العقد الآجل (Forward) لا يختلف كثيرا عن العقد المستقبلي (Futures)، ذلك أن كلا العقدين يتم تداولهما في أسواق المستقبليات لأغراض الاستثمار والتحويط والمضاربة، كما أن جميعها يعتمد تقييمها وتسعيرها على قيمة موجود أساسي (Underlying Asset)، ولكن هناك اختلافات جوهرية فيما بينهما، أهمها:

1. إن العقود المستقبلية التي يتم تداولها بيعاً وشراء في الأسواق المنظمة (Organized Markets) أما العقود الآجلة فيتم تداولها في الاسواق غير المنظمة أي أن الصفقات تعقد بواسطة شركات الوساطة وعن طريق تدخل البنوك التجارية ولهذا السبب تتميز العقود المستقبلية بسيولة عالية، بمعنى أن المستثمر الذي يرغب بشراء عقد مستقبلية لا ينفق كثيراً من الوقت والجهد للبحث عن طرف آخر لإكمال الصفقة، كما أن العقود المستقبلية ليست بحاجة الى عقد مفاوضات قد تكون مطولة وشاقة بين البائع والمشتري كون مواصفات تلك العقود منشورة، ومن ناحية أخرى إذا رغب أحد طرفي التعاقد بإغلاق مركزه أو تغييره فيستطيع بسهولة عمل ذلك في الاسواق المنظمة وذلك باتخاذ مركز

معاكس لمركزه السابق، فإذا كان قد اتخذ مركزا ًطويلاً (بشراء عقد مستقبلية) سابقاً فيستطيع الخروج من هذا الالتزام من خلال اتخاذ مركز قصير (ببيع عقد مستقبلية) بشرط أن يحمل ذلك العقد نفس مواصفات العقد السابق وهذا الأمر متاح وبسهولة في الاسواق المنظمة، في حين أن حامل العقد الآجل (Forward) لا يستطيع التخلص من التزامه السابق إلا بالبحث عن طرف آخر يرغب بجميع المواصفات وشروط العقد التي تم التفاوض عليها مسبقاً من حيث نوع الموجود فيما إذا كانت موجودات مالية أم سلعية والسعر وأجل المستقبلية وحجم العقد وطريقة وزمان الاستلام والتسليم في تاريخ تنفيذ العقد.

2. إن البائعين والمشترين لعقود المستقبليات (Futures) لا يعرفان بعضهما البعض ولم ولن يلتقيا وان آلية تنفيذ تلك العقود تختلف جذرياً عن العقود الآجلة (Forwards). فعندما يقرر بائع عقد مستقبلية لإحدى السلع التسليم في شهر معين فإن آلية التسليم تتيح له اختيار أي يوم من أيام شهر التسليم (ضمن أيام العمل الرسمية) ويقوم بإخطار (إبلاغ) دار التسوية (Clearing House) (وهي مؤسسة تابعة للسوق تعمل على تنظيم عمل السوق والحرص على وفاء جميع الأطراف بالتزاماتهم فتدخل كمشتري لكل عقد بيع وتدخل كبائعة لكل عقد شراء، أي إنها تعمل كطرف مقابل لضمان الصفقات وعدم التعرض لمخاطرة نكول احد الطرفين) برغبته في التسليم بالتاريخ المحدد من الشهر المحدد، عندها تسعى دار التسوية الى اختيار أحد المستثمرين الذين قاموا بشراء عقد المستقبلية وبشكل عشوائي ومن خلال آليات الكترونية تضمن النزاهة والشفافية لجميع الأطراف (ذلك أن أعدادهم كبيرة فقد تصل عدد العقود المتداولة يوميا الى أكثر من 100 000 بائع أو مشتري)

وإبلاغه انه ستتم عملية التسليم في تاريخ محدد وهذا يؤكد أن الطرفين لم يلتقيا مسبقاً، في حين أن العقد الآجل يتضمن عقد مفاوضات مباشرة ومن خلال الوسطاء للاتفاق على شروط العقد ومن ضمنها الاستلام والتسليم وبالتالي يعرف كل طرف الطرف الآخر للعقد ويتفاوض معه.

3. واحدة من أهم الفروقات بين العقود المستقبلية (Futures) والعقود الآجلة هو العملية اليومية لتأشير أسعار عقود المستقبليات وفقا لتحركات السوق (Futures contracts are Marked to Market). فعلى سبيل المثال افترض أن احد الطرفين قد اشترى عقد مستقبلية الحنطة (القمح) في يوم الثلاثاء بسعر البوشل 4.07$ تسليم في احد أيام شهر سبتمبر (أيلول)، إفترض في يوم الجمعة (وهو يوم عمل في الاسواق الأجنبية) قد إنخفض سعر البوشل للحنطة الى 4.05$ وهذا يعني إن جميع المستثمرين الذين اشتروا عقود مستقبليات الحنطة في يوم الثلاثاء قد خسروا 2 سنت لكل بوشل في يوم الجمعة فعليهم أن يقوموا (من خلال آليات تداول وسداد الكترونية عبر الوسطاء) بدفع 2 سنت الى حساب البائعين عن كل بوشل خلال 24 ساعة، بمعنى أن البائعين سيستلموا 2 سنت لكل بوشل من وسطائهم، وبعد فترة وجيزة تقوم دار الوساطة بتعويض أولئك الوسطاء هذه المبالغ والتي بدورها يتم استقطاعها من وسطاء المشترين الذين يستوفونها من حسابات البائعين. وقد ترتفع اسعار الحنطة بدلاً من انخفاضها ولنفرض أنها وصلت الى 4.12$ للبوشل في يوم الاثنين فإن كل مشتري لعقد المستقبلية سوف يستلم 7 سنت (4.12$ - 4.05$) للبوشل الواحد، وكل بائع عقد مستقبلية سوف يدفع 7 سنت للبوشل الواحد ويصبح السعر الجديد 4.12$ وهو سعر المستقبلية، بمعنى إذا اختار بائع المستقبلية التنفيذ في ذلك اليوم فإن عملية التسليم ستتم بعد يومين من إتخاذ هذا القرار وبسعر اليوم

4.12$ مهما تقلب سعر الحنطة خلال هذين اليومين. أما بالنسبة للعقد الآجل فلا تجرى عملية التأشير بالسوق (Marked to market) إلا في يوم التسوية (Settlement Day) أو تاريخ التنفيذ (Maturity Date) وبالسعر المتفق عليه في بداية التعاقد.

4. ترتفع في العقود الآجلة (Forwards) مخاطرة نكول (Default) أحد طرفي التعاقد وخصوصا عندما تتغير القيمة السوقية للموجود أو السلعة التي تم الاتفاق عليها. وواحدة من أشهر حالات النكول تعرضت لها شركة (Coca Cola) عندما بدأت نشاطها مطلع القرن العشرين ودخلت في اتفاقيات تعاقدية تضمن بموجبه للوكلاء والموزعين بيع مادة الكولا بسعر ثابت مدى الحياة، ولكن بسبب إرتفاع مستويات التضخم وارتفاع أسعار الكولا عالميا إضطرت الشركة للتخلي عن هذه الاتفاقية وبعد دعاوى قضائية عديدة فتم إضافة فقرة بالعقد يسمح بزيادة السعر وفقا لمعدلات التضخم (Ross et.al., 2008). وبالمقارنة مع العقود المستقبلية فإن خاصية التأشير وفقا للسوق (Marked to Market) تضمن بان تكون فرص واحتمالية النكول ضئيلة، ومن جانب آخر عندما تكون هناك اتفاقية لعقد مستقبلية (Futures) يطلب من طرفي التعاقد إيداع هامش أمان (هامش ضمان Initial Margin)، وهي وديعة حسب قيمة كل عقد تودع لدى مؤسسة تسوية العقود (Clearinghouse) في السوق المنظم وقد تكون هذه الوديعة نقدية أو على شكل أوراق مالية مثل أذونات الخزانة الحكومية (Treasury Bills) وفي نهاية كل يوم تداول وبعد إجراء عملية التأشير بالسوق (Marked to Market) تضاف مبالغ الى حساب أحد طرفي التعاقد إذا تقلب سعر الموجود بشكل حقق معه ربحا، وبالمقابل يخصم من هامش الأمان مبلغ الخسارة الذي قد يتعرض له الطرف الأخر. وإذا حدث وأن إنخفض مستوى هامش

الأمان عن مستوى معين يطلق عليه هامش الوقاية (Maintenance Margin) وهو الحد الأدنى من هامش الأمان، فإذا حدث أن حساب هامش الأمان لأحد طرفي التعاقد قد إنخفض الى ما دون هامش الأمان يطلب منه السوق من خلال إشعار لتعبئة رصيده (حسابه) للمحافظة على استمرارية مركزه (To Maintain his Position) فإذا لم يقم صاحب الحساب بتعبئة رصيده فإن حسابه سيغلق خلال 24 ساعة بقرار من اللجنة المنظمة للسوق (Clearinghouse)، ولكن قد يتساءل القارئ ماذا لو أن حساب أحد طرفي التعاقد قد ربح وأضيفت له هذه الارباح وارتفع مستوى الرصيد عن متطلبات الهامش الذي وضعته آلية السوق، عندها يتم إشعار ذلك الطرف بإمكانية سحب جزء من رصيده (المبلغ الفائضExcess Margin). لقد أصبح جليا عزيزي القارئ أن آلية تداول العقود المستقبلية (Futures) تخفض مخاطرة النكول الى أدنى مستوى طالما أن السوق ممثلا بدار التسوية (Clearinghouse) تعمل كضامن لطرفي التعاقد فإذا وان حدث تعرض أحد الطرفين للنكول فإن هذه المؤسسة ستحل بدلا من الطرف الذي تعرض لحالة النكول وتتحمل إلتزاماته كاملة إتجاه الطرف الآخر للعقد ولكن هذه الخاصية لا توجد في أسواق (Over The Market, OTC) أو في العقود الآجلة (Forwards).

ثالثا: تحويط المخاطر باستخدام العقود المستقبلية

Hedging with Financial Futures Contracts

في الجزء السابق من هذا الفصل تم إستعراض مبسط لعقود المستقبليات المتداولة في الاسواق المنظمة ومقارنتها مع العقود الآجلة واستخدمت عقود السلع في توضيح بعض النقاط الجوهرية، وفي هذا الجزء سيتم تناول نفس

المفاهيم السابقة والتي تستخدمها المصارف والمؤسسات المالية ولكن مع التركيز على المستقبليات المالية في تحويط أنشطة المصارف التجارية ضد المخاطر والتي أبرزها مخاطر تقلب أسعار الفائدة (Interest Rate Risk).

كما تناول الكتاب بعض المفاهيم الحديثة التي سيتم استخدامها في توضيح آلية التحويط التي تستخدمها المصارف مثل مفهوم الفجوة Gap فقد تبين أن الفجوة بين موجودات المصرف الحساسة لأسعار الفائدة ومطلوبات المصرف الحساسة لأسعار الفائدة تحسب بالفرق بينهما حسب المعادلة التالية:

فجوة حساسية أسعار الفائدة = موجودات المصرف الحساسة لأسعار الفائدة − مطلوبات المصرف الحساسة لأسعار الفائدة

ويقصد بالموجودات والمطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة هي فقرات في ميزانية المصرف التجاري حيث تتقلب اسعار الفائدة المتعلقة بهذه الفقرات وبالتالي فإن قيمتها أو سعرها يتغير وفقاً لتقلبات أسعار الفائدة خلال فترة زمنية محددة، فعندما يكون المصرف حساساً للموجودات (Asset Sensitive)، أي أن حجم موجودات المصرف الحساسة لأسعار الفائدة اكبر من حجم مطلوباته الحساسة لأسعار الفائدة) فان هذا المصرف سوف يواجه انخفاضا في هامش الفائدة الصافي (Net Interest Margin) وذلك عندما تنخفض اسعار الفائدة السوقية. وبالمقابل عندما يكون المصرف حساساً للمطلوبات (Liabilities Sensitive) (بمعنى أن حجم مطلوبات المصرف الحساسة لأسعار الفائدة اكبر من حجم الموجودات الحساسة لأسعار الفائدة) فان المصرف سوف يواجه إنخفاضاً في هامش الفائدة الصافي عندما ترتفع اسعار الفائدة السوقية.

وعندما تم تناول موضوع فجوة المدة (Duration Gap) تبين أن مقياس الفجوة هو الفرق بين المعدل الموزون لأجل كل من موجودات ومطلوبات المصرف محسوبة بالدينار.

فجوة مدة المصرف ≅ [المعدل الموزون بالدينار لمدة الموجودات] − [المعدل الموزون بالدينار لمدة المطلوبات] × (إجمالي المطلوبات / إجمالي الموجودات)

فعلى سبيل المثال، عندما يكون هناك مصرف متوسط مدة موجوداته أطول من متوسط مدة مطلوباته فإن فجوة المدة لهذا المصرف تكون موجبة، وعند إرتفاع أسعار الفائدة السوقية فسوف يؤدي ذلك الى إنخفاض أسرع بقيمة موجوداته مقارنه بإنخفاض قيمة مطلوباته، وذلك يؤثر على قيمة حق ملكية المساهمين بالمصرف، أما إذا كانت مدة المصرف سالبة فإن إنخفاض أسعار الفائدة سوف يؤدي الى إرتفاع قيمة مطلوباته بشكل أسرع من قيمة موجوداته وبالتالي فإن حق الملكية سوف ينخفض، أي سوف تنخفض قيمة استثمارات حقوق المالكين. وبهدف مواجهة هذا النوع من المخاطر والذي سببه الرئيس هو تقلب أسعار الفائدة السوقية فإن واحدة من أهم طرق إدارة هذه الفجوات (فجوة الميزانية وفجوة المدة) هو بإستخدام أدوات الهندسة المالية وعلى رأسها العقود المستقبلية والآجلة (Ross and Hudgins, 2008: 248).

رابعا: تحويط المخاطر المصرفية بالعقود المستقبلية

1- تعريف التحويط: Hedging

يعني التحويط بمفهومه العام إتخاذ مركزين مختلفين بحيث أن الخسائر المترتبة من أحد المراكز يعاكسها (يوازنها) الارباح المتحققة من المركز الآخر (Francis, 1991: 219)، لذلك يعتبر التحويط باستخدام العقود المستقبلية

يعني إتخاذ مركز في عقد المستقبلية معاكس للمركز المتخذ في السوق النقدي أو الحاضر، ويقصد بالسوق النقدي أو الحاضر في مجال المشتقات هو السوق الذي يكون فيه شراء الموجود وبيعه (سلعة أو أداة مالية) فورا وحال التعاقد وغالبا يستخدم مصطلح السوق النقدي أو الحاضر ليعنيان شيئا واحدا (الجبوري، 2002: 57)، فعلى سبيل المثال لتحويط مخاطر تقلبات أسعار الفائدة السوقية بإستخدام عقود المستقبليات يتطلب من المصرف أن يتخذ مركزا معاكسا في سوق عقود المستقبليات لمركزه النقدي في السوق الحاضر، بمعنى إن المصرف الذي يخطط اليوم لشراء سندات، (أي أن المصرف سوف يتخذ مركزا طويلا) بالسوق الحاضر، ولكي يحمي قيمة السندات من مخاطر الانخفاض (بسبب إرتفاع أسعار الفائدة السوقية) فإن المصرف سيبيع أيضا عقد مستقبلية على السندات (أي أن المصرف سوق يتخذ مركزا قصيرا) في سوق المستقبليات. فإذا حدث وان إنخفض سعر السندات في السوق الحاضر (بسبب إرتفاع أسعار الفائدة السوقية) فإن المصرف سيكسب من عقد المستقبلية، وبالتالي فإن هذه الأرباح سوق تخفض من خسائره المتعلقة بتقلبات أسعار الفائدة السوقية. وهذا هو أحد أسباب التي تجعل المصارف التجارية بالوقت الحاضر تستخدم عقود المستقبليات ليس فقط في إدارة محافظها من السندات ولكن أيضا في حماية عوائدها من منح القروض والتكاليف التي تدفعها للودائع والاقتراض من سوق النقد والعديد من الموجودات المالية.

2 - التحويط القصير بإستخدام عقود المستقبليات

The Short Hedging With Futures

يستخدم التحويط القصير بالاعتماد على عقود المستقبليات بهدف تحقيق أو توليد أرباح من عقود المستقبليات لمواجهة أو معادلة الخسائر التي يتحملها المصرف التجاري عندما تنخفض قيمة بعض موجوداته بالميزانية

العمومية أو ترتفع قيمة بعض إلتزاماته أو مطلوباته بإتجاه الغير نتيجة إرتفاع أسعار الفائدة. وقد يتساءل القارئ الكريم عن اثر إرتفاع أسعار الفائدة على مركز المصرف التجاري؟ فقد يؤدي ذلك الارتفاع الى إرتفاع التكاليف على ودائع الزبائن ألمودعه لديه وخصوصا إذا كانت بأسعار فائدة عائمة أو قد يزيد من كلفة الاقتراض سواء الاقتراض المباشر من المؤسسات المصرفية والمؤسسات المالية الأخرى، أو بالاقتراض غير المباشر بإصدار سندات وبأسعار فائدة عائمة وقد يؤثر إرتفاع أسعار الفائدة السوقية على الجانب الآخر من الميزانية العمومية من خلال إنخفاض قيمة السندات التي اشتراها المصرف كجزء من محفظته الاستثمارية (لاحظ عزيزي القارئ أن هذه السندات أصدرتها شركات أو مصارف أخرى وان المصرف التجاري الذي نحن بصدد التحدث عنه قام بشراء تلك السندات للحصول على عائد الكوبون سواء كان ذلك العائد ثابتا Fixed أو عائما Floating)، كما أن المصرف قد يتأثر سلبا بارتفاع أسعار الفائدة السوقية وذلك للتأثير العكسي الذي يتركه ذلك الارتفاع في قيمة قروضه التي قدمها للزبائن، آخذين بالاعتبار إن المصارف المنافسة أصبحت تقدم قروضا بمعدلات فائدة أعلى من المصرف الحالي، وأمام هذه الحالات المتعددة والمحتملة أصبح إستخدام عقود المستقبليات ضروريا وخصوصًا التحويط القصير.

وفقا لهذه الطريقة يقوم مدراء إدارة موجودات ومطلوبات المصارف ببيع عقود مستقبليات اسعار الفائدة وخصوصا في المصارف التجارية التي تحتفظ بمحفظة كبيرة من السندات كاستثمارات (في جانب الموجودات) أو أن سياستها الائتمانية الممنوحة للزبائن تركز على منح القروض التجارية طويلة الأجل بأسعار فائدة ثابتة وأنها تعتمد بكثافة على ودائع الزبائن قصيرة الأجل كمصدر رئيس من مصادر الأموال ولهذا فإن المصرف سوف يتأثر سلبيا بارتفاع اسعار الفائدة السوقية لأن مطلوباته حساسة لهذه التقلبات من

موجوداته، ولهذا يقوم المصرف ببيع عقود مستقبلية على الأوراق المالية بحيث تكون خصائصها متشابهة لخصائص تلك الأوراق المالية من حيث قيمتها ومن حيث آجالها. فعلى سبيل المثال، تسعى العديد من المصارف لبيع عقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية لتحويط محفظتها الاستثمارية من سندات الشركات الخاصة التي تحتفظ بها كاستثمارات في جانب الموجودات لأن التحركات السعرية للسندات مرتبطة بشكل كبير بأسعار الفائدة على سندات الخزانة الحكومية (Madura, 2008: 342)، فإذا ارتفعت معدلات الفائدة السوقية كما كان متوقعا فأن القيمة السوقية لمحفظة السندات التي يحتفظ بها المصرف سوف تنخفض، ولكن هذا الانخفاض بقيمة السندات (الخسارة) يمكن أن يعوضه (يلغي أثره) المركز القصير الذي اتخذه المصرف بعقود مستقبليات سندات الخزانة، ذلك أن المصرف سوف يكسب من ارتفاع اسعار الفائدة السوقية بسبب بيعه عقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية حيث سيؤثر ذلك على انخفاض قيمة سندات الخزانة الحكومية السوقي، فعندما يقترب موعد استحقاق عقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية فإن المصرف سيكون ملزما بدفع هذه السندات الحكومية الى المشتري وعندها يقوم بشراء تلك السندات الحكومية من السوق الفوري وتسليمها ولكن بسعر أقل من السعر الذي باع به تلك العقود المستقبلية في بداية خطة التحويط، حيث أن المصرف قد ثبّت سعر بيع عقود المستقبليات في بداية التعاقد وعندما انخفض سعر سندات الخزانة الحكومية أصبح ممكنا للمصرف أن يشتري تلك السندات بالسعر السوقي الفوري المنخفض في تاريخ الاستحقاق رغم أنه سيقوم بتسليم تلك السندات الحكومية ولكنه سيستلم سعرا ثابتا (و هو السعر الذي اتفق عليه في بداية التعاقد) أعلى من السعر السوقي السائد. إن الأرباح التي سيحققها المصرف من بيعه عقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية ستعاكس الخسائر التي سيتحملها المصرف نتيجة

انخفاض قيمة محفظته من السندات، ومع ذلك يبقى أمام المصرف خيار آخر في تاريخ استحقاق مستقبليات السندات الحكومية وهو عدم الالتزام بالتنفيذ وإنما الدخول بمركز معاكس لمركزه السابق من أجل إغلاق مركزه الكلي بمستقبليات السندات الحكومية، بمعنى أن المصرف سيقوم بعكس مركزه القصير الذي اتخذه في بداية التعاقد وذلك باتخاذ مركز طويل من خلال شراء عقد مستقبليات السندات الحكومية والتي تحمل نفس المواصفات وبالتالي فإن مركزه الطويل (الجديد) سوف يلغي مركزه القصير (السابق) ولن يقوم بالتسليم المادي (Physical Delivery) لمستقبليات السندات الحكومية بل سيحقق ربحا من عملية الشراء بسعر منخفض، علما أن سعر البيع كان أعلى من سعر شراء المستقبلية وهذا الفرق بالأرباح هو الذي سيعوضه عن خسارته بالمركز الطويل بمحفظة السندات الاستثمارية.

مثال: افترض أن مصرف Charlotte ينوي بيع ما يحتفظ به من سندات الخزانة الحكومية بعد ستة شهور لمواجهة حاجاته من النقد ومقدار تلك المحفظة 5 مليون دولار (لاحظ عزيزي القارئ أن المصرف قرر الآن ولكن تنفيذ عملية البيع ستكون بعد ستة شهور) وخلال فترة الستة شهور يبقى مدراء المصرف بقلق من مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة السوقية مما يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للسندات الحكومية في الفترة التي ستجرى بها عملية البيع. ولغرض تحويط المصرف لمركزه الحالي يقوم ببيع مستقبليات سندات الخزانة الحكومية (علما أن عقد المستقبلية الواحد يتضمن 100000 دولار كقيمة اسمية) علما أن قيمة البيع لكل عقد مستقبلية هو 16-98 ويعني هذا الرقم أن قيمة البيع هي 98 بالمئة و32/16 من القيمة الاسمية، بكلام آخر فإن قيمة بيع العقد الواحد هو 98500 دولار (Madura,2008: 342).

و لغرض التوضيح افترض أن السعر الحقيقي لعقد المستقبلية انخفض الى 16-94 بمعنى أصبح سعرها السوقي 94% و32/16 من القيمة السوقية بمعنى 94500 دولار بسبب ارتفاع اسعار الفائدة السوقية. يستطيع المصرف أن يغلق مركزه القصير بعقود المستقبليات من خلال شراء (اتخاذ مركز طويل) بمواصفات مشابهة للعقود التي باعها.

فعلى سبيل المثال يستطيع المصرف أن يشتري 50 عقد مستقبلية سندات الخزانة الحكومية بسعر 16-94 أي بسعر 0.945 من القيمة الاسمية لكل عقد وسيكون ربحه كالآتي:

	سعر بيع مستقبليات سندات الخزانة الحكومية		98,500 $ جاءت من (100,000 × %98.50)
–	سعر شراء مستقبليات سندات الخزانة الحكومية	–	94,500 $ جاءت من (100,000 × %94.50)
	الناتج (صافي الربح)		4,000 $ جاءت من (100,000 × %4)

وبما أن المصرف تعاقد بيعا وشراء على 50 عقدا فإن صافي ربحه سيكون 000 200 دولار (جاءت من 50 عقدا x 4000 دولار لكل عقد).إن هذا الربح بعقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية سوف يساعد على تخفيض أو تعويض الخسائر التي تعرض لها المصرف من انخفاض قيمة محفظته من السندات في جانب الموجودات بسبب ارتفاع أسعار الفائدة السوقية، ومن جانب آخر، إذا ارتفعت أسعار الفائدة السوقية بشكل غير مسبوق الى مستويات عالية فإن ذلك سيزيد من خسارة المصرف بسبب انخفاض القيمة السوقية لمحفظته من السندات في جانب الموجودات من الميزانية وبالمقابل فإن عقود مستقبليات، سندات الخزانة الحكومية سوف تنخفض بدرجة أكبر من انخفاض قيمة محفظة المصرف، من السندات وهذا

بدوره سيترتب عليه تحقيق المصرف لأرباح من مركزه القصير بعقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية. أما إذا انخفضت أسعار الفائدة، فإن أسعار عقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية سوف ترتفع مما يترتب عليه خسارة المصرف بعقود المستقبليات (لأنه سيضطر في تاريخ الاستحقاق الى شراؤها بالسعر السوقي المرتفع لغرض تسليمها)، ولكن هذه الخسائر سوف يعادلها الأرباح التي سيحققها المصرف من ارتفاع القيمة السوقية لمحفظة السندات التي يحتفظ بها بجانب الموجودات في الميزانية العمومية، إن المحصلة النهائية من المناقشة السابقة أن وضع المصرف سيكون بحال أفضل بكثير من مصرف لا يدخل بهكذا تعاقدات لتحويط قيمة موجوداته من الانخفاض في مواجهة تقلبات أسعار الفائدة السوقية.

و لابد من التنويه إلى أن المثال السابق يفترض أن قيمة الأساس (The Basis) وهو الفرق بين سعر السندات التي يحتفظ بها المصرف كاستثمارات في محفظته بجانب الموجودات وسعر عقود مستقبليات الخزانة الحكومية يبقى ثابتا، ولكن الواقع أن أسعار السندات قد تتقلب إما أكثر أو أقل من أسعار عقود المستقبليات المستخدمة في تحويط مركز المصرف. وعليه فإن تحقيق المصرف لحالة من التحويط الكامل أو التام يعتبر نادرا جدا ويبقى هناك نوع من المخاطر يطلق عليها مخاطرة الأساس The Basis Risk (Madura, 2008: 343).

3- التحويط الطويل باستخدام عقود المستقبليات

The Long Hedge In Futures

من المعروف أن معظم المؤسسات المالية وخاصة المصارف التجارية تحلل بإستمرار الآثار السلبية الممكنة لإرتفاع معدلات أسعار الفائدة، ولكن هناك أوقات وحالات ترغب فيها تلك المؤسسات بتحويط مراكزها من

إنخفاض أسعار ومعدلات الفائدة السوقية وخصوصا عندما تتوقع استلامها تدفقات نقدية في المستقبل القريب (Ross and Hudgins, 2008: 253).

فعلى سبيل المثال إفترض أن إدارة المصرف تتوقع استلامها مبالغ كبيرة من ودائع الزبائن خلال الأسابيع أو الشهور القليلة القادمة لكنها تتوقع إنخفاض أسعار الفائدة في تلك الفترة، وقد يتساءل القارئ إن هذا الأمر جيد للمصرف، حيث أنه سيدفع لأصحاب هذه الودائع معدلات فائدة سوقية منخفضة، وهذا صحيح الى حد ما، إلا أن المصرف لن يكتفي بالاحتفاظ وتجميد هذه الودائع والأرصدة وإنما سيقوم بإستثمارها من خلال منح قروض بأسعار فائدة أيضا بمستويات منخفضة أو سيقوم بإستثمارها في موجودات مالية ستحقق له معدلات فائدة منخفضة، أو أن يشتري فيها سندات خاصة ضمن محفظته الاستثمارية في جانب الموجودات وبسبب إنخفاض أسعار الفائدة السوقية فإن أسعار (تكاليف شراء) تلك السندات ستكون مرتفعة وستنخفض أرباح المصرف، ولغرض التوضيح إفترض أن إدارة المصرف قررت شراء سندات ضمن محفظته الاستثمارية في جانب الموجودات بقيمة إسمية مليون دولار، وأجل هذه السندات هو 15 سنة وتدفع معدل كوبون (معدل فائدة) 6% وأن أسعار الفائدة سوف تنخفض الى 5.5%، فإن السعر السوقي لهذه السندات سوف يرتفع من مليون دولار الى أكثر من مليون ليبلغ 1050623.25 دولار، بمعنى أن المصرف وبهدف تطبيق خطته الاستثمارية عليه أن يدفع سعرا أعلى من أجل شراء تلك السندات ولغرض مواجهة هذه الوضع، تلجأ بعض المصارف الى التحويط الطويل (Long Hedge)، حيث تسعى هذه المصارف الى شراء عقود المستقبليات اليوم ثم بيعها لاحقا في الفترة التي يتوقع أن يتم فيها إستلام ودائع الزبائن، والنتيجة أن المصرف سوف يحقق ربحا من مركزه بعقود المستقبليات لأن قيمة تلك العقود من المتوقع أن ترتفع بإرتفاع أسعار الفائدة السوقية.

وكمثال آخر على التحويط الطويل، افترض أن أحد المصارف يخطط لشراء سندات طويلة الأجل كجزء من محفظته الاستثمارية في جانب الموجودات ولكنه يخشى عند تطبيق تلك الخطة بعد عدة شهور أن تنخفض أسعار الفائدة وبالتالي سترتفع (قيمة) كلفة تلك السندات، وعليه فإن المصرف بإمكانه شراء عقود مستقبليات (مركز طويل) سندات الخزانة الحكومية ومن خلال شراء تلك العقود يثبت المصرف أسعار تلك العقود الواجبة التنفيذ في تاريخ الاستحقاق (Maturity Date) بغض النظر عما يحدث لأسعار الفائدة السوقية من تقلبات.

أما المثال الآتي، فيبين أهمية التحويط الطويل للمصرف الذي يوظف جزءا من أمواله في الإقراض بأسعار فائدة عائمة في جانب الموجودات أما في جانب المطلوبات فإن المصرف يعتمد بكثافة على إصدار شهادات الإيداع (Certificate of Deposits) كمصدر من مصادر التمويل الرئيسية للمصرف بالإضافة إلى ودائع الزبائن علما أن أسعار الفائدة على تلك الشهادات ثابت نسبيا. وبالتالي فإن صافي هامش الفائدة سوف ينخفض عند انخفاض أسعار الفائدة. وطالما أن موجودات هذا المصرف أكثر حساسية لتقلبات أسعار الفائدة من مطلوباته، فإن انخفاض أسعار الفائدة السوقية سوف تؤثر سلبا بالانخفاض على هامش الفائدة الصافي ومن أجل أن يحوط المصرف مركزه أمام احتمالية انخفاض أسعار الفائدة السوقية فإن المصرف بإمكانه شراء عقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية، ومن خلال عملية الشراء فإنه يثبت سعر شراء تلك العقود حاليا على أن يقوم بدفع قيمتها بالمستقبل في تاريخ الاستحقاق، فإذا حدث وإن انخفضت أسعار الفائدة، فإن ما يكسبه من عقود المستقبليات (لأن سيكون بإمكان المصرف بيع تلك العقود في أو قبل تاريخ الاستحقاق وبسعر أعلى من سعر الشراء من أجل غلق مركزه بالمستقبليات) وأن هذه الأرباح التي حققها من عقود المستقبليات ستعوضه

عن خسائره الممكنة نتيجة انخفاض أسعار الفائدة السوقية على قروضه ذات أسعار الفائدة العائمة. ومن جانب آخر، يستطيع المصرف أن يواجه مخاطر انخفاض أسعار الفائدة نيابة عن زبائنه، بمعنى أن استخدامه لعقود المستقبليات يمكن أن يمتد ليستفيد منها زبائنه حسب طلبهم واتفاقهم مع المصرف، كما في المثال الآتي:

افترض أن أحد زبائن المصرف عبارة عن شركة تصنيع وهي بحاجة إلى 100 000 رطل انجليزي من مادة القصدير في منتصف شهر مايو، وأن اليوم يصادف الخامس عشر من شهر يناير وأن السعر الفوري (السوقي الحالي) لمادة القصدير هو 340 سنت للرطل الانجليزي الواحد. وعند مراجعة أسعار عقود مستقبليات مادة القصدير تسليم شهر مايو تبين أنها 320 سنت للرطل الواحد، وخشية أن ترتفع أسعار مادة القصدير عند الحاجة إليها في شهر مايو، اتفق مدير المشتريات مع المصرف لشراء نيابة عن الشركة أربعة عقود مستقبليات مادة القصدير من سوق NYMEX ثم إغلاق مركز الشركة الطويل في منتصف شهر مايو، علما أن العقد الواحد يتضمن 25000 رطل انجليزي من مادة القصدير. إن قيام المصرف بشراء هذه العقود نيابة عن الشركة يمكن الشركة من الحصول على الكمية المطلوبة من مادة القصدير وفي التاريخ المحدد الذي ستكون بحاجة إليه وبالسعر الذي تم الاتفاق عليه حتى لو ارتفعت أسعار المواد الأساسية في تاريخ التنفيذ، فبافتراض أن أسعار المواد الأساسية ومن ضمنها مادة القصدير قد أصبحت بسعر 325 سنت للرطل الواحد في منتصف شهر مايو وهو سعر التنفيذ فإن الشركة تكون قد حققت مكسبا مقداره:

$$\$\ 5000 = (320 - 325)\ 100\ 000$$

حيث سيقوم المصرف ببيع 100,000 رطل من مادة القصدير بسعر 325 سنت للرطل الواحد في حين أن سعر الشراء هو 320 سنت للرطل الواحد.

و لكن افترض أن أسعر مادة القصدير أصبحت 305 سنت للرطل في تاريخ الاستحقاق وهو منتصف شهر مايو، وهذا الأمر جاء مخالفا لتوقعات الشركة والمصرف، فيعني ذلك أن الشركة سوف تخسر 15,000 $، كون المصرف اشترى نيابة عنها أربعة عقود مستقبليات من مادة القصدير بسعر 320 سنت للرطل الواحد ولكن في تاريخ التسليم كان من الممكن شراؤها في منتصف الشهر بسعر 305 سنت للرطل والفرق هو:

$ 15,000 – = (320 – 305) 100,000

إن هذه الخسارة متعلقة فقط بمركز الشركة في عقود مستقبليات مادة القصدير، ولكن الشركة سوف تغلق مركزها بالمستقبليات مع خسارة $15,000 وسيقوم المصرف نيابة عنها بشراء مادة القصدير من السوق الفوري في منتصف مايو وبسعر 305 سنت للرطل وعند حساب الكلفة الإجمالية لعملية الشراء الفورية وما تحملته الشركة من خسارة بعقود المستقبليات ستجد أن الكلفة النهائية هي $320,000 لشراء 100,000 رطل من مادة القصدير، أي أن سعر الرطل الواحد هو 320 سنت للرطل. ومن المهم ملاحظة عزيزي القارئ أن هذا هو نفسه السعر الذي كان معروضا للتداول في بداية التعاقد، وعليه فإن المصرف قد ضمن للشركة حتى مع تقلب أسعار القصدير أنها ستدفع نفس التكاليف وهي $320,000 (Hull, 2008: 46-47).

4 - **التحويط المتقاطع** Cross Hedging in Futures

إن المصارف والمؤسسات المالية ترغب أحيانا في تحويط مخاطر تقلبات أسعار الفائدة السوقية ولكنها أحيانا لا تجد عقود مستقبليات تتشابه في خصائصها مع الموجودات أو المطلوبات التي ترغب في تحويطها، وفي هذه الحالة تبحث المصارف عن موجودات يكون لها سوق وتداولات لعقود مستقبليات تلك الموجودات، كما أن القيمة السوقية لتلك الموجودات تتحرك بدرجة عالية من الارتباط مع الموجودات التي يمتلكها المصرف والتي يرغب في تحويطها. إن استخدام أحد عقود مستقبليات الموجودات أو الأدوات المالية لغرض تحويط مركز أحد الموجودات أو الأدوات المالية الأخرى يطلق عليه التحويط المتقاطع (Cross Hedging)، إن فاعلية هذا النوع من التحويط يعتمد على قوة معامل الارتباط بين القيمة السوقية للموجودات أو الأدوات المالية للمصرف المطلوب تحويطها من جهة والموجودات والأدوات المالية الموجودة في السوق والتي يوجد عليها عقود مستقبليات.

فعلى سبيل المثال، قد يقوم المصرف بتحويط السندات التي يحتفظ بها كجزء من محفظته الاستثمارية في جانب الموجودات بالميزانية العمومية للمصرف من خلال اتخاذ مركز قصير أو بيع (Short Position) عقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية. إن هذه العملية التي يقوم بها المصرف لغرض التحويط أصبحت من العمليات التقليدية طالما أن آجال كل من السندات التي يحتفظ بها المصرف وسندات الخزانة الحكومية (التي يتم تداول عقود مستقبلياتها) متشابهة، وأن معدل الكوبون في كل منهما متشابهان وبالتالي فإن استجابتهما لتغيرات أسعار الفائدة السوقية يمكن التنبؤ بها.

بالرغم من أن التحليل السابق يبدو مقبولا في الأوضاع المثالية، إلا أن التقلبات الاقتصادية والتحولات في سوق الائتمان قد تربك العلاقة الوثيقة بين

سندات الخزانة الحكومية والسندات الخاصة التي تحتفظ بها الشركة كجزء من محفظتها الاستثمارية في جانب الموجودات، لأن أسعار هذين النوعين من الأدوات المالية قد تستجيب وتتأثر بشكل مختلف (غير متطابق) وخصوصا أن هناك اختلاف في إحتمالية النكول في كل منهما. فعلى سبيل المثال، الأخبار التي ترد الى السوق وتحمل في طياتها إشارات واضحة لإحتمالية حدوث كساد إقتصادي بالبلد قد تؤدي بالمستثمرين عموما الى التخلص من السندات الخاصة وإلى شراء السندات الحكومية، وخلال هذه المرحلة من مراحل التحول الاقتصادي فإن القيمة السوقية لمحفظة السندات الخاصة قد تنخفض، في حين أن قيمة السندات الحكومية قد ترتفع ولذلك يصبح بيع عقود مستقبليات السندات الحكومية بهدف تحويط الانخفاض المؤقت في القيمة السوقية لمحفظة السندات الخاصة قد لا يكون فاعلا.

وحتى في حالة وجود معامل إرتباط قوي بين قيمة الادوات المالية المرغوب تحويطها وقيمة عقود مستقبليات تلك الادوات المالية، فإن التغير بقيمة عقود المستقبليات إما أن يكون أكبر أو أقل كنسبة مئوية للتغير بقيمة محفظة السندات الخاصة (الاستثمارية). فإذا كانت عقود المستقبليات أقل تقلبا من تقلب قيمة محفظة السندات، فإن إستراتيجية التحويط تتطلب عقود مستقبليات أكبر، وللتوضيح افترض أن لكل نسبة مئوية واحدة للتغير بسعر عقد المستقبلية فإن النسبة المئوية للتغير بقيمة محفظة السندات الخاصة هي 1.25 بالمائة، وفي هذه الحالة فإن المصرف ولغرض التحويط التام أو الكامل سيكون بحاجة الى عقود مستقبلية تكون قيمتها مرة وربع المرة 1.25 قيمة محفظة السندات الخاصة، وهذا النقاش يقودنا الى موضوع آخر مهم وهو كيفية تحديد عدد عقود المستقبليات لتطبيق إستراتيجية التحويط.

خامسا: حساب عدد عقود المستقبليات المطلوبة

Number of Futures Contracts Needed

سنتناول في هذه الجزء كيفية حساب عدد عقود المستقبليات المطلوبة من أجل تحويط مخاطرة الموجود الأساسي ؟ إن الهدف من ذلك هو مواجهة احتمالات الخسارة نتيجة التقلبات في أسعار الفائدة السوقية عن طريق تحقيق الأرباح بأسواق وعقود المستقبليات. وقبل البدء بتحديد العدد المطلوب من عقود المستقبليات من الأفضل مراجعة معادلة تحديد التغير في حق الملكية التي عرضت في الفصل المتعلق بتحديد المدة، فقد تبين سابقا ما يلي: (Ross and Hudgins,2008:258)

التغير في حق الملكية = − (D الموجودات − D المطلوبات × (إجمالي المطلوبات / إجمالي الموجودات)) × إجمالي الموجودات × (التغير المتوقع في أسعار الفائدة / (1 + سعر الفائدة الأصلي))

وعند التعبير عن المعادلة السابقة بالرموز:

$$\Delta NW = -\left(DA - DL \times \frac{TL}{TA}\right) \times TA \times \frac{\Delta i}{(1+i)}$$

حيث: Δ NW: التغير في حق الملكية.

DA: مدة الموجودات معبر عنها بالسنوات.

TL: إجمالي المطلوبات.

TA: إجمالي الموجودات.

DL: مدة المطلوبات معبر عنها بالسنوات.

Δi: التغير المتوقع بأسعار الفائدة.

i: سعر الفائدة الحالي (الأصلي)

فإذا تم تطوير المعادلة السابقة بجعل الجانب الأيمن من المعادلة لكي يعبر عن عدد عقود المستقبليات المطلوبة (N) فإن المعادلة تصبح كالآتي:

عدد عقود المستقبليات المطلوبة = [(D الموجودات − (إجمالي المطلوبات / إجمالي الموجودات) × D المطلوبات) × إجمالي الموجودات] ÷ [مدة الموجود الأساسي الذي توجد عليه عقود مستقبلية × (سعر عقد المستقبلية)]

وعند التعبير عن المعادلة السابقة بالرموز تصبح كالآتي:

$$\frac{TA \times \left(DL \times \frac{TL}{TA} - DA\right)}{F0 \times D} = N$$

فعلى سبيل المثال، افترض أن متوسط مدة موجودات المصرف هو 4 سنوات وأن متوسط مدة مطلوباته هو سنتان وإن إجمالي موجوداته هو 500 مليون دولار، في حين إجمالي مطلوباته هو 460 مليون دولار، افترض أيضا أن المصرف يخطط للتعامل بعقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية، فإذا علمت أن متوسط مدة سندات الخزانة الحكومية هي تسعة سنوات وأن سعرها السوقي هو 99,700 دولار (لكل عقد قيمة اسمية 100,00 دولار)، وعليه فإن هذا المصرف سيكون بحاجة إلى العدد الآتي من عقود المستقبليات:

N = [(4 سنوات − (460 مليون / 500 مليون) × سنتان) × 500 مليون] ÷ [9 سنوات × 99,700]

N = 1,200 عقد مسقبلية

من المهم ملاحظة (عزيزي القارئ) أن فجوة مدة المصرف هي (+ 2.16) سنة جاءت من (4 سنوات − (460 مليون / 500 مليون) × سنتان)، وهذا يشير أن مدة موجودات المصرف أطول من مدة مطلوباته، وهذا يعني

أيضا أنه عند ارتفاع أسعار الفائدة فإن قيمة موجوداته سوف تنخفض بمقدار أكبر من انخفاض قيمة مطلوباته وهذا يؤدي إلى انخفاض بقيمة حق الملكية، ومن أجل حماية مركز المصرف من أية خسائر محتملة نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة السوقية، فإن المصرف قد يلجأ إلى التحويط القصير Short Hedge بعقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية، من خلال بيع 1200 عقد مستقبلية سندات الخزانة الحكومية. أما إذا كانت التوقعات هي انخفاض أسعار الفائدة السوقية، فإن المصرف قد يلجأ إلى التحويط الطويل Long Hedge بعقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية من خلال شراء 1200 عقد مستقبلية سندات الخزانة الحكومية.

مدخل آخر في حساب عدد عقود المستقبليات باستخدام نسبة التحويط

تلجأ بعض المصارف إلى حساب نسبة التحويط Hedging Ratio وتحسب هذه النسبة بقسمة قيمة تباين الموجود المرغوب تحويطه على قيمة تباين أداة التحويط Hedging Instrument وفي هذا الفصل تم التركيز على المستقبليات وبالتالي فإن المقام سيكون قيمة تباين عقد المستقبلية في المعادلة الآتية: (Emery,et.al,2007:364)

$$\text{نسبة التحويط} = \frac{\text{تباين الموجود المرغوب تحويطة}}{\text{تباين أداة التحويط (عقد المستقبلية)}}$$

فعلى سبيل المثال، افترض أن شركة Pepsi Co. تقدمت إلى أحد المصارف التجارية لغرض تحويط إصداراتها من السندات بقيمة 50 مليون دولار، بمعنى أن الشركة ترغب في بيع سندات وبما أن الموافقات على عملية الإصدار قد تأخذ مدة زمنية قد تمتد إلى شهر فإن الشركة وكذلك المصرف يخشون من ارتفاع أسعار الفائدة السوقية خلال فترة الإعداد لهذا الإصدار (وهذا الأمر سيؤدي إلى تحول المستثمرين إلى شراء السندات التي تحمل معدل كوبون أو سعر فائدة سوقي أعلى).

وبسبب هذه المخاوف من فشل الاكتتاب بالإصدار الجديد من السندات فإن المصرف اقترح على الشركة بيع عقود مستقبلية على سندات الخزانة الحكومية. ولغرض التوضيح، افترض أن السند المطلوب إصداره وبيعه يحمل سعر فائدة 10% ويستحق بعد 30 عاما وأن قيمته الاسمية هو 100 $. فإذا كانت الإصدارات المنافسة في السوق من الشركات الأخرى تحمل سعر فائدة 11% فإن قيمة السند السوقية سوف تكون أقل من 100 $، وسينخفض إلى 91.2751 $ للسند الواحد كما في المعادلة الآتية:

$$Pv = \sum_{t=1}^{60} \frac{5}{(1.055)^t} + \frac{100}{(1.055)^{60}}$$
$$= 91.2751\$$$

حيث PV: هي القيمة الحالية للتدفقات النقدية للسند من مبلغ الكوبون والقيمة الاسمية للسند.

إن قيمة 91.2751 $ هي قيمة السند السوقية في حالة إرتفاع أسعار الفائدة السوقية بمقدار نسبة مئوية واحدة من 10% إلى 11%، أي أن الفرق (التقلب) في قيمة الموجود الأساسي المرغوب تحويطه 8.7249 $ لكل سند قيمته الاسمية 100$ آخذين بالاعتبار أن حساب الفائدة سيكون مرتين سنويا، فإذا علمت أن المصرف سوق يستخدم سندات الخزانة الحكومية كأداة للتحويط فيجب حساب التقلب أو الفرق في قيمة تلك الأداة (العقد) عند إرتفاع أسعار الفائدة السوقية.

افترض أن المصرف قام بحساب قيمة عقود مستقبليات سندات الخزانة ذات الأجل 20 سنة عند تغير عائدها من 9% الى 10% كما في المعادلة الآتية:

$$Pv = \sum_{t=1}^{40} \frac{4}{(1.045)^t} + \frac{100}{(1.045)^{40}}$$
$$= 90.7992\$$$

حيث PV: هي القيمة الحالية لسند خزانة حكومية بسعر فائدة 9% محسوب على الأساس نصف سنوي، فإذا إرتفع سعر الفائدة الى 10% فإن قيمة سند الخزانة الحكومية (أداة التحويط) سوف ينخفض الى 82.8409$ كما في المعادلة الآتية:

$$Pv = \sum_{t=1}^{40} \frac{4}{(1.05)^t} + \frac{100}{(1.05)^{40}}$$
$$= 82.8409\$$$

حيث PV: هو القيمة الحالية لسند خزانة حكومية بعد إرتفاع سعر الفائدة الى 10% وبالتالي فإن التقلب في قيمة سند الخزانة الحكومي سيكون 7.9583 $ لكل سند.

يتضح من المناقشة السابقة سهولة حساب نسب التحويط كما في المعادلة الآتية:

$$\text{نسبة التحويط} = \frac{8.7249}{7.9583} = 1.0963$$

وعليه يمكن القول إن المصرف ولكي يحوط مركز شركة Pepsi Co. فإنه مطالب أن يبيع 1.0963 عقد مستقبلية لكل سند ستقوم الشركة بإصداره، ولغرض حساب العدد الكلي من العقود يتم تطبيق المعادلة الآتية:

$$\text{عدد العقود} = (\text{نسبة التحويط}) \times \frac{\text{قيمة الموجودات المطلوب تحويطها}}{\text{القيمة الاسمية لأداة التحويط}}$$

فإذا علمت أن قيمة عقد سندات الخزانة الحكومية 100,000 دولار، فإن عدد العقود يصبح كالاتي:

$$\text{عدد العقود} = \frac{50{,}000{,}000}{1{,}000{,}000} \times 1.0963$$

= 548 عقد مستقبلية

فإذا حدث أن إرتفعت أسعار الفائدة السوقية بمقدار 1% فإن شركة Pepsi Co. سوف تتحمل خسارة مقدارها 4,362.45 $ جاءت من:

$$\$\ 4{,}362.45 = 0.087249 \times (50{,}000{,}000)$$

ولكن نتيجة للخطة التي وضعها المصرف للتحويط فإن الشركة سوف تكسب بعقود مستقبليات سندات الخزانة الحكومية مبلغ 4361.148 $ جاءت من:

$$\$\ 4{,}361.148 = 548 \times (0.079583) \times 100{,}000$$

وعند مقارنة المبلغ الذي يمكن أن تخسره الشركة بقيمة السندات وقيمة المبلغ الذي ستكسبه الشركة من عقود المستقبليات، يتضح أن خطة التحويط التي وضعها المصرف نيابة عن الشركة ستساهم في تجنيب الشركة ما يعادل 99.97% من الخسارة الممكن تحملها من تقلب أسعار الفائدة السوقية بمقدار 1% (Emery, et.al., 2007: 364).

مصادر الفصل الخامس عشر

- الجبوري، رغد محمد نجم. **إستخدام مستقبليات السلع في التحويط والمضاربة، دراسة تطبيقية في مستقبليات النفط الخام**، إطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، أيار 2002.

- Emery, Douglas R. And Finnerty, John D. Corporate Financial Management. 4nd.ed, Prentice Hall, Inc., 2007.
- Francis , Jack Clark. Investments: Analysis and Management. 5th.ed., Mc Graw- Hill , Inc., 1991.
- Hull, John C. Fundamentals of futures and Options Markets, 6th.ed., Pearson Prentice-Hall, New Jersey, 2008.
- Indian Institute of Banking and Finance. Risk Management, MACMILLAN India Ltd. 2005.
- Madura, Jeff, Financial Institutions and Markets, 8th.ed., International Student Edition, 2008.
- Rose, Peter S. and Hudgins, Sylvia C. Bank Management & Financial Services, 7th.ed., McGraw-Hill International Edition, 2008.
- Ross, Stephen A. ; Westerfiled, Randolph W.; Jaffe, Jeffery and Jordan, Bradford. Modern Financial Management,8th ed., McGraw-Hill International Edition , Irwin, 2008.
- Van Horne, James C. Financial Management and Policy. 3rd.ed. Prentice- Hall International, Inc., 2002.

الفصل السادس عشر

تحويط المخاطر المصرفية باستخدام الخيارات

أولاً: المقدمة

ثانيــــاً: أسواق الخيارات

ثالثـــاً: المضاربة بالخيارات

رابعـــاً: تحويط المخاطر المصرفية باستخدام الخيارات

مصادر الفصل السادس عشر

الفصل السادس عشر
تحويط المخاطر المصرفية بإستخدام الخيارات
Hedging with options

أولا: المقدمة:

تنقسم الخيارات إلى خيارات بيع وخيارات شراء، فخيارات الشراء (Call Option) تضمن لحاملها (مالكها) الحق في شراء أداة مالية معينة بسعر محدد يطلق عليه سعر التنفيذ (Exercise Price) خلال فترة زمنية محددة.

وبما أن الخيارات هي أدوات مالية مشتقة، فيجب في هذه المقدمة التفريق بينها وبين عقود المستقبليات ومن أهم هذه الفروقات:

- إن شراء الخيار (سواء كان خيار شراء أم خيار بيع) يتطلب دفع علاوة وعند تنفيذ الخيار فإن حامله مطالب بأن يدفع سعر التنفيذ الذي تم الاتفاق عليه في بداية التعاقد، بالمقابل فان شراء عقد مستقبلية لا ينطوي على أي عملية دفع، إلا في تاريخ التنفيذ، فحامل عقد المستقبلية مطالب أن يدفع قيمة العقد في تاريخ التنفيذ.
- إن شراء الخيار يتيح لحامله تنفيذ أو عدم تنفيذ العقد، فقد يصل عقد خيار معين الى تاريخ الاستحقاق ولكن تنفيذ العقد قد لايكون في صالح مالك ذلك الخيار فيتركه دون أن ينفذ، وبالتالي يخسر العلاوة التي دفعها في بداية التعاقد، في حين إن حامل العقد المستقبلية ملزم بتنفيذ بنود العقد والدفع في تاريخ الاستحقاق.

وطالما أن الخيار عبارة عن عقد، فإن لكل مشتري لهذا العقد هناك بائع (ويطلق عبيه أيضا المحرر Writer)، وهو ملزم بتسليم (بيع) الورقة المالية أو الأداة الاستثمارية التي حرر (باع) عليها الخيار وبالسعر المحدد بالعقد

وذلك عندما يقرر حامل الخيار تنفيذه، وفي مقابل بيع عقد الخيار يستلم المحرر علاوة (سعر الخيار) في بداية التعاقد.

وعندما يكون خيار الشراء (داخل إمكانية الربح) In The Money Option , ITM فذلك يعني أن سعر الموجود الأساسي اكبر من سعر التنفيذ وهذا يعني أيضا إن حامل خيار الشراء يستطيع أن ينفذ ذلك الخيار ويحقق ربحاً وذلك قبل أن يصل الخيار الى تاريخ الاستحقاق، وعندما يكون سعر الموجود الأساسي مساوياً لسعر التنفيذ، فيقال أن الخيار عند إمكانية تحقيق الربح (At The Money Option, ATM)، وعادة ليس من مصلحة حامل خيار الشراء تنفيذ خياره عندما يكون في حالة ATM، أما عندما يكون سعر الموجود الأساسي اقل من سعر التنفيذ فيطلق على الخيار بأنه خارج إمكانية الربح (Out of The Money Option, OTM) أي أن حامل خيار الشراء سوف يخسر عندما ينفذ خياره طالما انه يستطيع شراء الموجود الأساسي من السوق بالسعر الجاري والذي يكون في هذه الحالة (OTM) أقل من سعر التنفيذ المثبت بالعقد، وبالتالي فإن حامل خيار الشراء سوف يخسر العلاوة التي دفعها في بداية التعاقد.

النوع الآخر من الخيارات هو خيار البيع Put option، فهو يضمن لمالكه (حامله) الحق في بيع أداة مالية معينة بسعر محدد (يطلق عليه سعر التنفيذ) خلال فترة زمنية محددة، وكما هو الحال بالنسبة لخيارات الشراء، فإن مشتري خيار البيع يدفع علاوة مقابل حصوله على هذا الخيار الذي يتيح له تنفيذ الخيار في أي وقت خلال أجل (عمر) الخيار وقبل تاريخ الاستحقاق.

ويقال إن خيار البيع داخل إمكانية الربح (In The Money Option, ITM) عندما يكون السعر السوقي للموجود الأساسي أقل من سعر التنفيذ المحدد بعقد خيار البيع، بمعنى أن حامل خيار البيع يستطيع تنفيذ خياره وان يبيع الموجود الأساسي بسعر التنفيذ في حين إن السعر السوقي السائد

للموجود الأساسي أدنى من سعر التنفيذ مما يتيح له تحقيق ربح، كما يطلق على خيار البيع بأنه على إمكانية الربح (At The Money Option, ATM) عندما يكون سعر التنفيذ مساوياً للسعر السوقي السائد للموجود الأساسي، أما إذا كان سعر التنفيذ أدنى من السعر السوقي السائد للموجود الأساسي فيقال أن الخيار خارج إمكانية الربح (Out The Money Option, OTM) وقد أخذ هذه التسمية من حقيقة انه ليس من مصلحة حامل خيار البيع تنفيذ خياره عندما يكون سعر التنفيذ أدنى أو اقل من السعر السوقي السائد للموجود الأساسي، ففي هذه الحالة يكون من الأجدى له بيع الموجود الأساسي بالسعر السوقي السائد في السوق المالي وأن لا ينفذ خياره الذي دفع علاوة للحصول عليه.

يتضمن العقد الواحد من خيارات البيع أو الشراء في أسواق المشتقات المنظمة أحجام ثابتة Standardized فعلى سبيل المثال، إذا كان الموجود الأساسي هو أسهم عادية فإن حجم العقد يتضمن 100 سهم أما إذا كان الموجود الأساسي عبارة عن بترول خام فإن العقد الواحد هو 100 برميل نفط أما أذا كان الموجود الأساسي عبارة عن محاصيل زراعية كالحنطة (القمح) أو الذرة فإن العقد الواحد يتضمن 5000 بوشل (البوشل هو وحدة ثابتة لكيل ووزن المحاصيل الزراعية)، أما إذا كان الموجود الأساسي عملات أجنبية فإن لكل عقد مبلغ محدد من كل عملة أجنبية يختلف باختلاف العملة مقابل الدولار الأمريكي.

وكما هو الحال في معظم الأسواق المنظمة (Organized Exchanges) فإن أسعار الموجودات المتداولة يتم تحديده من خلال المزايدة المفتوحة (Competitive Open Outcry) في حلقات التداول وينطبق الأمر ذاته في أسواق الخيارات سواء كانت خيارات شراء أم خيارات بيع، حيث تتحدد قيم العلاوات بالمزادات العلنية في حلقات التداول، علما إن قيمة تلك العلاوات

تتغير عبر الزمن بالاعتماد على عدة عوامل على عدة عوامل لامجال لشرحها في هذا الموجز ومن أهمها: أجل (عمر الخيار) فكلما كان عمر الخيار يمتد لفترات زمنية أطول (3 شهور، 6 شهور، 9 شهور) كلما زادت قيمة الخيار، وكلما ارتفع مستوى تقلب الموجود الأساسي، كلما زادت قيمة الخيار، أما بالنسبة لسعر التنفيذ فيعتمد على نوع الخيار، فإذا كان الخيار هو خيار بيع فكلما ارتفع سعر التنفيذ مقارنة بالسعر السوقي السائد للموجود الأساسي كلما زادت قيمة علاوة الخيار والعكس صحيح، أما بالنسبة لخيار الشراء فكلما ارتفع سعر التنفيذ مقارنة بالسعر السوقي السائد للموجود الأساسي كلما انخفضت قيمة وعلاوة خيار الشراء.

إن المتعاملين بالخيارات يستطيعون إغلاق مراكزهم من خلال عقد صفقات معاكسة، فعلى سبيل المثال، عندما يشتري احد المستثمرين أو المضاربين أو المتحوطين خيار معين (خيار شراء ام خيار بيع) فيستطيع في وقت لاحق ان يعكس مركزه من خلال بيع خيار يحمل صفات مشابهة للخيار الذي أشتراه سابقاً. وتعتمد خسارة المتعامل او ربحه على مقدار العلاوة التي دفعها عند شراء الخيار وعلى مقدار العلاوة التي أستلمها عندما باع الخيار ذاته. وبالمقابل يستطيع المتعامل الذي باع خيار معين (خيار شراء ام خيار بيع) ان يغلق مركزه قبل تاريخ الاستحقاق من خلال اتخاذ مركز معاكس عن طريق شراء خيار يحمل صفات متشابهة للخيار الذي باعه سابقاً، ويعتمد ربح او خسارة ذلك المتعامل على قيمة او مقدار العلاوة التي استلمها عند بيع الخيار، وعلى مقدار العلاوة التي دفعها عندما قام بعكس مركزه بشراء الخيار.

ثانيا: أسواق الخيارات Options Exchanges

يعتبر سوق مجلس شيكاغو للخيارات (Chicago Board of Option Exchange) أهم أسواق الخيارات في العالم والذي أفتتح عام 1973 في الولايات المتحدة الأمريكية، ويتم التعامل فيه حالياً بأكثر من 1500 سهم حيث يطرح السوق يوميا ولكل سهم (حسب خصائصه) أكثر من خيار حسب أجله وحسب سعر التنفيذ وينطبق ذلك على النوعين الرئيسيين للخيارات وهما خيارات البيع وخيارات الشراء، وبالرغم من انتشار أسواق الخيارات المنظمة، إلا ان هناك أسواق **غير منظمة يطلق عليها أسواق فوق الطاولة** (Over The Counter, OTC) حيث يتم عقد صفقات ثنائية من خلال الوسطاء وأهمهم المصارف التجارية ذلك ان مثل هذه العقود يتم تصميمها لكي تناسب الاحتياجات الخاصة لطرفي التعاقد ومن خلال التفاوض على البنود المختلفة للعقد، في حين ان مواصفات عقود الخيارات بالأسواق المنظمة تكون ثابتة او معيارية (Standardized) ولايتم التفاوض على بنود هذه العقود، بل تقوم مؤسسة تسوية الخيارات (Options Clearing Corporation, OCC) بطرح خيارات البيع والشراء يوميا، فمن يرغب بشراء خيار معين وبمواصفات معينة (تكون مواصفات الخيارات منشورة على شاشة الكترونية في قاعة التداول وعبر خدمات الاتصالات المالية حول العالم عبر الشبكة العنكبوتية للمعلومات) يطرح رغبته في الشراء (Bid) ، وينتظر الى ان يجد طرف مقابل او جهة ترغب ببيع نفس العقد (Ask) عندها تعقد الصفقة، والجدير بالذكر ان العملية السابقة لاتتطلب ان يعرف طرفي العقد كل منهما الآخر، بل يتم إكمال عقد الصفقة من خلال الوسطاء الكترونياً وتكون مؤسسة تسويه الخيارات (OCC) هي المراقب والمسيطر والضامن لكل صفقة.

1- قراءة الصحيفة المالية للخيارات

احتلت نشرات أسعار الخيارات المدرجة مكانها في أبرز جرائد الصحافة المالية مثل (Investor's Business Daily) و(Wall Street Journal) و(Financial Times)، وتنشر شركات المعلومات المالية مثل (Barron's) نشرات تفصيلية عن أخر الصفقات، كما وافتتحت معظم أسواق الخيارات مواقع على الشبكة العالمية «الانترنيت Internet» لتزويد المستثمرين حول العالم بآخر أسعار الخيارات.

وتختلف طريقة عرض المعلومات في نشرات الخيارات باختلاف النظم المعمول بها في أسواق الخيارات. ويبين الجدول (1-16) نشرة أسعار افتراضية لخيارات الشراء على أسهم شركة (Jinx) وقد طرحت سوق الخيارات أربعة أسعار تنفيذ ولكل شهر من شهور الاستحقاق التابعة للدورة الأولى (يناير – أبريل – يوليو)[1]. حيث يبين العمود الأول اسم الشركة وسعر التنفيذ. ففي ذلك اليوم تم بيع خيار شراء على سهم شركة (Jinx) وبسعر تنفيذ 60 يورو على أن ينتهي أجل الخيار في يناير بمبلغ علاوة $\frac{1}{16}$ يورو عندما كان السعر السوقي للسهم الأساسي $46\frac{1}{2}$ يورو، ويلاحظ أيضاً أنه تم بيع خيار شراء على سهم الشركة وبسعر تنفيذ 45 يورو على أن ينتهي أجل الخيار في يوليو بمبلغ علاوة $4\frac{1}{4}$ يورو. وتشير علامة (*) إلى عدم طرح خيار الشراء للتداول في ذلك اليوم والخاص بسعري تنفيذ 45 و40 يورو بأجل استحقاق في يناير (Fischer and Gordon,1996: 410).

(1) اعتادت معظم الأسواق على نشر أسعار الخيارات للشهور الثلاثة الأولى فقط من كل دورة.

ونظراً لزيادة الإقبال على التعامل بالخيارات أصبحت معظم أسواق الخيارات تطرح الخيارات للتداول وبآجال استحقاق شهرية وليس ربع سنوية.

الجدول (1 – 16)

نشرة أسعار افتراضية لخيارات شراء على سهم شركة (Jinx)

أسم الخيار وسعر التنفيذ	أسعار إغلاق خيار يستحق في نهاية كل من:-			سعر السهم السوقي
	يناير	أبريل	يوليو	
Jinx /60	$\frac{1}{16}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{3}{4}$	$46\frac{1}{2}$
Jinx /50	$\frac{1}{8}$	$1\frac{1}{2}$	$2\frac{5}{8}$	$46\frac{1}{2}$
Jinx /45	*	$3\frac{1}{4}$	$4\frac{1}{4}$	$46\frac{1}{2}$
Jinx /40	*	$6\frac{3}{4}$	$7\frac{5}{8}$	$46\frac{1}{2}$

Source: Fischer and Gordon,1996: 410

ويبين الجدول (2 –16) نشرة حقيقة للخيارات المتداولة في سوق شيكاغو للخيارات (CBOE) والمنشورة في جريدة (Wall Street) في يوم 9 ديسمبر 1988 عن تداول يوم 8 ديسمبر 1988. يبين العمود الأول أسم الشركة وسعر إغلاق السهم الأصلي في سوق نيويورك، مثلاً أغلق سعر سهم شركة (Boeing) في يوم 8 ديسمبر 1988 بسعر $62\frac{3}{4}$ \$. وفي ذلك اليوم تم بيع خيار الشراء على سهم الشركة بسعر تنفيذ 60 على أن ينتهي أجل الخيار في (يوم السبت بعد ثالث جمعة من) شهر ديسمبر بقيمة 3\$ ومن شهر يناير $3\frac{7}{8}$ \$ ومن شهر فبراير $4\frac{3}{4}$ \$.

الجدول (2 -16)

نشرة تداول الخيارات المدرجة في سوق شيكاغو للخيارات (CBOE)

بتاريخ 8 ديسمبر 1988

Option & Close الخيار وسعر الإغلاق في سوق N.Y.	Exercise Price سعر التنفيذ	Call Option خيار الشراء			Put Option خيار البيع		
		ديسمبر	يناير	فبراير	ديسمبر	يناير	فبراير
Boeing	60	3	$3\frac{7}{8}$	$4\frac{3}{4}$	$\frac{1}{14}$	$\frac{3}{8}$	$1\frac{1}{4}$
$62\frac{3}{4}$	65	$\frac{3}{16}$	$1\frac{1}{8}$	$1\frac{3}{4}$	$2\frac{1}{4}$	$2\frac{5}{8}$	$3\frac{1}{2}$
Bais C	40	$\frac{1}{2}$	r	$2\frac{1}{4}$	r	R	$1\frac{1}{2}$
$40\frac{1}{2}$	45	r	r	$\frac{5}{8}$	r	r	r
Hewlet	45	$4\frac{7}{8}$	$6\frac{1}{4}$	$6\frac{3}{4}$	r	R	$\frac{1}{2}$
$49\frac{5}{8}$	50	$\frac{13}{16}$	$2\frac{1}{16}$	$3\frac{1}{8}$	$\frac{7}{8}$	$1\frac{2}{4}$	$2\frac{1}{4}$
$49\frac{5}{8}$	55	r	$\frac{5}{8}$	$\frac{15}{16}$	4	R	5
$49\frac{5}{8}$	60	s	s	$\frac{1}{4}$	S	S	r

Source: (Sharpe and Alexander, 1990: 539

أما بالنسبة لخيارات البيع، فقد تم بيع خيارات البيع على أسهم شركة (Boeing) وبسعر تنفيذ 60$ عندما كان سعر السهم السوقي يباع في نيويورك بسعر $62\frac{1}{14}$ على أن ينتهي أجل الخيار في يوم السبت بعد ثالث جمعة من شهر ديسمبر بسعر $\frac{1}{14}$ $ للسهم الواحد ومن شهر يناير $\frac{3}{8}$ $ ومن شهر فبراير $1\frac{1}{4}$ $ على التوالي.

إن بعض الخيارات لا يجري عليها تداول في ذلك اليوم يشار لها بالحرف r مثلاً خيار شراء على سهم شركة (Hewlet) بسعر تنفيذ 55$ وبتاريخ استحقاق ديسمبر. وهناك بعض الخيارات غير مطروحة أساساً للتداول يشار لها بالحرف مثلاً خيار شراء على سهم (Hewlet) بسعر تنفيذ 60$ وبتاريخ استحقاق ديسمبر. كما تضع بعض النشرات فقرة (الكمية الإجمالية Total Volume) أمام كل خيار ويقصد بها عدد العقود المبرمة في ذلك اليوم وفقرة (العقود القائمة Open Interests) ويقصد بها إجمالي عدد العقود المبرمة على خيار معين في الأيام السابقة ولا زالت قائمة لم تنفذ أو تلغى بمعاملات عكسية. (Sharpe and Alexander,1990:538).

وتضيف بعض النشرات فقرة (التغير Change) بالزيادة أو بالنقصان لقيمة العلاوة لخيار معين بسعر تنفيذ واستحقاق محددين مقارنة بيوم التداول السابق كما تُخصص بعض النشرات للخيارات الأكثر نشاطاً Most Active Options في أسواق الخيارات المدرجة من حيث كمية العقود والتغير بقيمة العلاوة.

2- آلية التداول Trading Mechanism

على الرغم مما تبدو عليه آلية التداول من تعقيد، إلا أن أسسها بسيطة، ذلك أن شراء وبيع الخيارات يشبه من حيث الأوامر المعطاة للوسطاء وقاعة التداول والتنفيذ وتأكيد التنفيذ تلك العمليات التي تتم في مجال شراء وبيع الأسهم ذاتها، أما الاختلاف الرئيس فيكون في طريقة إجراء المقاصة والتسويات التي تنشأ عن التعامل في كل منهما ومتطلبات الهامش. فعندما يقرر المستثمر التعامل بالخيارات يحدد أولاً نوع الخيار هل هو بيع أم شراء وهل سيدخل مشترياً أم بائعاً وما هو تاريخ الاستحقاق وسعر التنفيذ وبقية الفقرات الأخرى. ثم يتصل بإحدى شركات الوساطة الأعضاء في السوق كما يبين الشكل (9-1) والتي بدورها تزود المستثمر بالأسعار السوقية الجارية

للخيارات وعندها قد يضع المستثمر أمراً معيناً Order [1] وفي حالة رغبته بالبيع فإنه يتطلب أن يودع هامشاً لدى شركة الوساطة [2]، وبعدها يذهب أمر المستثمر من شركة الوساطة إلى تاجر الصالة (Floor Trader) والذي يعمل في قاعة تداول السوق ويتعامل في خيارات أسهم محددة فقط، ومن خلال المزايدة المفتوحة (Open Outery) يحاول تاجر الصالة أن ينفذ أمر المستثمر وذلك بأن يشيع أعلى سعر يرغب المستثمر بشراء الخيار به (bid) مستخدماً أسلوب المناداة وحركات خاصة باليد يفهمها تجار الصالة الآخرون والذين قد يكون أحدهم يرغب في تنفيذ أمر مستثمر آخر في البيع ويطرح أدنى سعر يرغب ذلك المستثمر ببيع الخيار به (Ask)، وعند هذه النقطة قد يتوصلان إلى اتفاق على مبلغ العلاوة وبذلك ينعقد العقد بينهما. ويكتب كل تاجر صالة وعلى نموذج خاص بيانات الصفقة ويُمرِّر هذا النموذج إلى موظف يرسلها إلى مؤسسة تسوية الخيارات (OCC) لتوثيقها[3]. وفي الوقت ذاته تغذى بيانات الصفقة إلى لوحة أسعار السوق وإلى النشرات المالية المتخصصة (Rose,1994: 328-330).

(1) تشبه الأوامر المستخدمة في أسواق الخيارات تلك المستخدمة في أسواق الأسهم والتي من أبرزها:-

الأمر المفتوح: حيث يبقى أمر الزبون قائماً حتى يتم تنفيذه أو إيقافه.

أمر يوم: يبقى أمر الزبون بالشراء أو بالبيع قائماً ليوم واحد وبعدها تنتهي صلاحية.

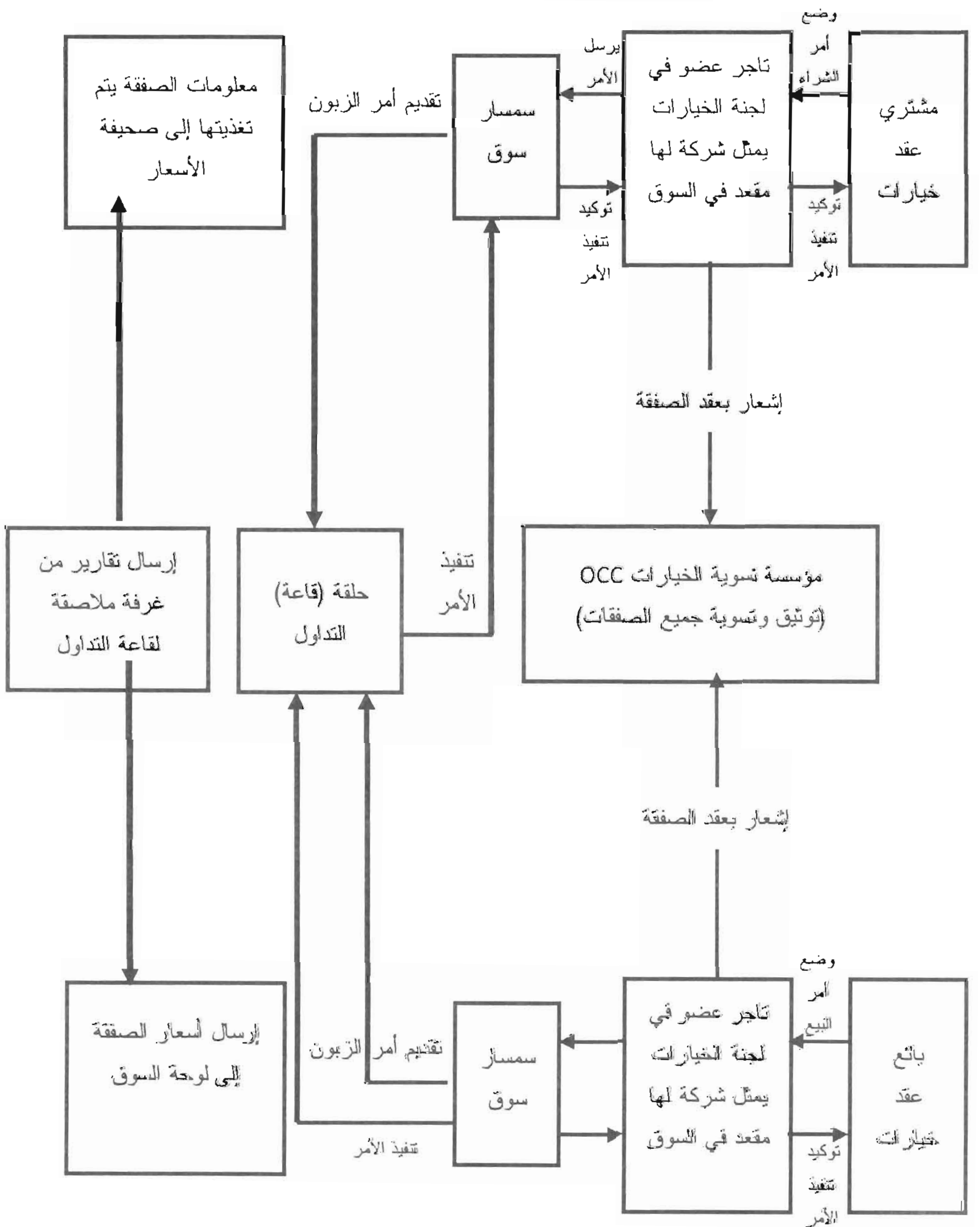
الأمر المحدد: يرغب الزبون بالتعامل فقط إذا وصل السعر إلى سعر مرغوب معين. (Rose,1994:329).

(2) سيتم تناول موضوع الهامش لاحقاً في هذا الفصل.

(3) في عام 1989 ادخل سوق (LIFFE) نظام تعامل بقاعة التداول مؤتمت بالكامل، وكذلك سوق (CBOE) (Emery,et.al.,1989: 8).

الشكل (9-1)

مسار صفقة الخيارات في سوق منظم



Source: Rose, 1994: 329

وعندما تتسلم مؤسسة (OCC) بيانات الصفقة، فإنها تقوم بإنقاص عدد الخيارات المثيلة (المشابهة) والمسجلة لديها في رصيد الوسيط البائع بعدد الخيارات المباعة وإضافة العدد نفسه إلى رصيد الوسيط المشتري والمسجل أيضاً لديها، ويتم ايضاً تعديل الارصدة النقدية بإضافة قيمة العلاوة المتفق عليها ثمناً للصفقة إلى حساب الوسيط البائع وإنقاص الرصيد النقدي لوسيط المشتري بنفس المبلغ

يتبين مما سبق أن العقود الموثقة في سجلات مؤسسة (OCC) هي عقود بين الوسطاء ومؤسسة (OCC) ولا توجد أي علاقة تعاقدية بين مؤسسة (OCC) والمستثمرين إنما العلاقة التعاقدية هي بين المستثمرين وشركات الوساطة حيث تربطهما اتفاقية الزبون Client Agreement وهي عقد قانوني يحدد الشروط التي ستُنفّذ على أساسها شركة الوساطة أوامر المستثمرين، وكذلك لغرض التعامل بيعاً وشراء نيابة عن المستثمرين، وتسوية العقود في حالة تنفيذها وتحديد أجور الوساطة والرسوم (ASX,2000:1).

وتتضمن اتفاقية الزبون أيضاً فتح حساب للزبون لدى شركة الوساطة ليتسنى لها استقطاع مبلغ العلاوة في حالة شراء عقد خيار معين وكذلك استقطاع مبلغ الهامش وأية رسوم أخرى.

وعلى بالرغم من أن مؤسسة (OCC) هي المُلزم لعقود الخيارات المدرجة، إلا أنها لا تملك السهم الأساسي كي تُسلمه عندما يرغب المستثمر بالتنفيذ الفعلي لخيار شراء مثلاً، ولن تدفع أيضاً أية أموال من حسابها إذا نفذ المستثمر خيار بيع معين بل أنها تعمل كوسيط بين المستثمرين والبائعين (Fischer and Gordon,1996:409).

وعندما يرغب المستثمر بتنفيذ خياراته فإنه يبلغ شركة الوساطة التي يتعامل معها، والتي بدورها تبلغ مؤسسة (OCC) لغرض إجراء التنفيذ، عندها تختار مؤسسة (OCC) وبشكل عشوائي شركة وساطة من بين العديد

من شركات الوساطة المسجلة لديها والتي تملك حسابات تتضمن خيارات محررة وبالمواصفات المطلوبة نفسها للتنفيذ، وتختار شركة الوساطة بدورها، وبشكل عشوائي زبوناً من بين العديدين الذين كانوا قد باعوا هذه الخيارات والمسجلين لدى شركة الوساطة، وتُرسل له مذكرة تعيين أو تنفيذ Assignment or Exercise Notice، وحالما يستلم المحرر مذكرة التعيين فإنه لا يستطيع اتخاذ مركز معاكس لما يحمله سابقاً ويلتزم بتنفيذ العقد سواء أكان بيعاً أم شراء (Jones, 2000: 450) ويقصد بذلك تسليم 100 سهم لكل عقد في حالة خيار الشراء أو شراء 100 سهم في حالة خيار البيع ووفق سعر التنفيذ المحدد بالعقد بغض النظر عن سعر السهم السوقي الجاري (Khoury, 1986: 351).

أما في حالة عدم قدرة المحرر على تسليم الأسهم فإن (OCC) تعيد هذه العملية بسرعة وتختار مؤسسة وسيطة أخرى لتختار بالنهاية محرراً يقوم بالتسليم دون أي تأخير، واتخاذ الإجراءات الانضباطية بحق المحرر الناكل.

إن الغالبية العظمى من المتعاملين في أسواق الخيارات يقومون بإغلاق مراكزهم قبل انتهاء أجل الخيار وذلك تفادياً للدخول في إجراءات التسليم المُشار إليها، فالدور الحيوي الذي تؤديه مؤسسة (OCC) تجعل من الممكن لمشتري أو بائع الخيار إغلاق مراكزهم في أي وقت قبل استلام مذكرة التعيين، فإذا كان هناك مستثمر قد باع خيار شراء معين وأراد أن ينهي التزامه فيستطيع أن يشتري خيار شراء بنفس مواصفات الخيار المباع ويقوم حاسوب مؤسسة (OCC) بتأشير المركز المتعاكس في حساب المستثمر (نيابة عنه شركة الوساطة) ويكون مركزه النهائي صفراً (Sharpe and Alexander,1990:535).

3- متطلبات هامش التأمين Margin Requirement

أن التقلبات الشديدة التي باتت تشهدها مختلف أسواق الاستثمار في السنوات الأخيرة قد أعطت مزيداً من الأهمية للدور الذي يؤديه هامش التأمين في هذا المجال، ويقصد بهامش التأمين الضمان الذي يوفره محرر الخيار (1) لوسيطه للتأكد من تنفيذ العقد إذا رغب المشتري بذلك (Jones, 2000: 451) وقد يكون الهامش مبلغاً نقدياً أو أوراقاً مالية قابلة للتسويق أو حتى أية موجودات أخرى.

وبما أن مؤسسة (OCC) هي الضامن والملزم بتنفيذ العقد، فهي الجهة المهتمة حقيقة بقدرة المحرر على الإيفاء بشروط العقد، ولذلك وضُعت متطلبات الهامش على شركات الوساطة والتي بدورها تضع متطلبات هامش قد تكون أكثر صرامة، طالما أنهم هم المسئولون بالنهاية أمام مؤسسة (OCC) عن تصرفات زبائنهم، ففي حالة خيار الشراء تتمثل مسؤولية المحرر في تسليم الأسهم لمشتري الخيار مقابل دفع سعر التنفيذ المتفق عليه.

وتختلف متطلبات الهامش من محرر الخيار حسب نوع الخيار إذا كان خيار شراء أم خيار بيع وتختلف أيضاً حسب البيع إذا كان مغطى أم مكشوفاً. فإذا كان محرر خيار الشراء أو البيع مغطى (Covered) ففي هذه الحالة يتم الاحتفاظ بالأسهم لدى شركة الوساطة التي جرى البيع بواسطتها لمواجهة احتمال تنفيذ العقد من قبل حامل الخيار.

أما في حالة تحرير خيار شراء مكشوف Naked حيث لا يمتلك محرر خيار الشراء السهم الأساسي فإن وضع متطلبات الهامش يصبح أكثر أهمية نظراً للخطر الذي يمكن أن يتعرض له الوسيط إذا لم يقم الزبون بالوفاء

---

(1) بما أن مشتري الخيار يدفع التزامه المتمثل بقيمة العلاوة في بداية العقد، فهي الجهة التي بحاجة إلى ضمان للتأكد من قدرة المحرر على التنفيذ.

بالتزاماته، وسيكون الهامش هو الرقم الأكبر من بين رقمين يستخرجان كالآتي:-

الرقم الأول: ويساوي قيمة علاوة الخيار التي دفعها المشتري مضافاً أليها نسبة 15% من السعر السوقي للسهم الأساسي ناقصاً الفرق بين سعر التنفيذ وسعر السهم السوقي. (وقد يكون المبلغ الأخير موجباً أو سالباً). ويضرب الناتج في 100 لأن عقد الخيار الواحد يحتوي على 100 سهم.

الرقم الثاني: ويساوي قيمة علاوة الخيار مضافاً أليها 5% من السعر السوقي للسهم الأساسي والناتج يضرب في 100 (Sharpe and Alexander, 1990: 542).

أما في تحرير خيار بيع مكشوف فيكون على البائع توفير الرقم الأعلى من بين رقمين يستخرجان كالآتي:

الرقم الأول: ويساوي قيمة علاوة الخيار التي دفعها المشتري مضافاً إليها نسبة 15% من السعر السوقي للسهم ناقصاً الفرق بين سعر السهم السوقي وسعر التنفيذ. (وقد يكون الفرق موجباً أو سالباً) ويُضرب الناتج في 100.

الرقم الثاني: ويساوي قيمة علاوة الخيار مضافاً إليها نسبة 5% من السعر السوقي للسهم والناتج يضرب في 100.

إلا أن الأمر لا ينتهي عند دفع المحرر الهامش التأميني، إذا يبقى الأمر منوطاً بتحرك سعر السهم الأساسي في السوق، ويطلق على عملية متابعة تطور أسعار الأسهم السوقية وتأثيراتها على خيارات البيع والشراء «بتأشير السوق أو متابعة السوق» (Marking to Market) وتتضمن هذه العملية قيام الوسطاء بإرسال مذكرة لزيادة مبلغ الهامش (Margin Call) إلى الزبائن لاستدعاء مبالغ إضافية عندما تكون تحركات الأسعار في غير صالحة، كما أن هؤلاء الزبائن يتاح لهم سحب جزء من مبلغ الهامش لدى الوسيط. إذا

كانت تحركات الأسعار في صالحة ويكون المبلغ فائضاً عن متطلبات الهامش.

والجدير بالذكر أن سياسات الهامش ليست ثابتة لدى مختلف البورصات وتقوم مؤسسة (OCC) بتغيير متطلبات الهامش بين الحين والأخر وفقاً لتطور أوضاع السوق ومستوى المخاطرة التي قد تتعرض لها نتيجة نكول أحد المحررين.

ثالثا: المضاربة بالخيارات Speculating With Options

أصبحت المصارف التجارية والعديد من المؤسسات المالية تستخدم الأنواع المختلفة من الخيارات في التحويط، فهناك الخيارات المتداولة في الأسواق المنظمة وهناك الخيارات المتداولة خارج الأسواق المنظمة أو ما يطلق عليها «خارج الطاولة» (Over The Counter, OTC)، وهناك أيضا السقوف (Caps) وعكسها (Floors) وأخرى (Collars)، ففي دراسة نشرت أواخر عام 2004 تبين أن المصارف التجارية بالولايات المتحدة تحمل ما يعادل 3.13 تريليون دولار من الخيارات المتداولة في الأسواق المنظمة و14.62 تريليون دولار من الخيارات المتداولة خارج الأسواق المنظمة كجزء من الفقرات خارج الميزانية (Saunders and Cornett, 2007: 295). وقبل استعراض أهم الاستراتيجيات المتعلقة باستخدام المصارف التجارية في تحويط مراكزها من المخاطر وأهمها مخاطرة تقلب أسعار الفائدة، من الأفضل توضيح طبيعة المراكز التي تتخذها هذه المصارف في كل من النوعين الرئيسين للخيارات وهما خيارات الشراء وخيارات البيع.

1- خيارات الشراء Call Option

يتيح خيار الشراء لحامله شراء موجود (أصل) معين بسعر محدد يطلق عليه سعر التنفيذ (X)، خلال فترة معينة، بمعنى أن الخيار يعطي الحق لحامله أن ينفذ خياره طالما أن التنفيذ يصب لصالحه خلال أجل الخيار ولكن هذا الأمر ينطبق فقط على الخيار الأمريكي (American Option)[1] ، أما الخيار الأوروبي (European Option) فيتيح لحامله أن ينفذ خياره فقط في تاريخ استحقاق الخيار أي تاريخ تنفيذ الخيار، فإذا كان التنفيذ لصالحه ويحقق له ربحا فإنه ينفذ خياره، أما إذا لم يكن التنفيذ لصالحه في تاريخ التنفيذ فلا يستطيع لاحقا الاستفادة من خياره وسينتهي أجل الخيار دون تنفيذ.

وسيخسر مبلغ العلاوة التي دفعها في بداية التعاقد عند شراء خيار الشراء والتي يرمز لها بالرمز (C). وبالرغم من هذا الاختلاف بين الخيار الأمريكي والخيار الأوروبي إلا أن معظم الأدبيات تتناول الخيار الأمريكي وذلك للمرونة التي يتبعها للمستثمر.

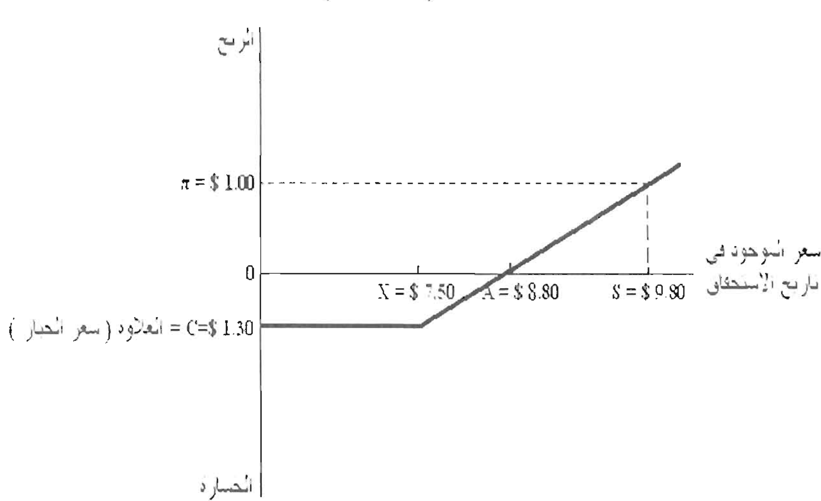
يحقق حامل خيار الشراء ربحا عندما يقوم بتنفيذ خياره وذلك في الحالة التي يكون فيها سعر الموجود (الأصل) السوقي والذي يرمز له بالرمز (S) أكبر من سعر التنفيذ، ويتحدد صافي ربحه بعد طرح مبلغ العلاوة التي دفعها، وهذا يعني أن الخيار عندما يكون داخل إمكانية الربح (ITM) فيستطيع أن يحقق حاملة ربحا صافيا ولكن بعد أخذ العلاوة ((Cبالاعتبار، حيث يستطيع شراء الموجود بسعر التنفيذ وبيعه بالسوق بسعر أعلى (S).

(1)ليس هناك علاقة بين اسم الخيار، فيما إذا كان أمريكي أو أوروبي بالأماكن وإنما جاءت هاتين التسميتين للتفريق بينهما.

أ - **شراء خيار شراء** Long Call

إن الشكل رقم (1-16) يبين الربح أو الخسارة من شراء خيار شراء وذلك بافتراض أن علاوة خيار الشراء (C) 1.30 دولار وسعر التنفيذ (X) يساوي 7.50 دينار، وعليه فإن مجمل الربح هو الفرق بين السعر السوقي للموجود (S) وسعر التنفيذ (X)، وعند حساب صافي الربح يجب أخذ مبلغ العلاوة بنظر الاعتبار، فعلى سبيل المثال، افترض أن سعر الموجود قد ارتفع إلى 8.80 دينار في تاريخ التنفيذ فإن مجمل الربح سيكون عبارة عن الفرق بين 8.80 وسعر التنفيذ 7.50 والناتج 1.30 دولار، ويمكن الاستنتاج أن تنفيذ الخيار قد حقق لحامله نقطة التعادل لأن صافي ربحه مساوي للكلفة التي دفعها عند شراء الخيار (Saunders and Cornett,2007:296).

الشكل (1 - 16)



ومن الشكل السابق يمكن ملاحظة نقطتين مهمتين:

النقطة الأولى - كلما ارتفع سعر الموجود الأساسي فإن احتمالية أن يحقق حامل خيار الشراء تزداد، فلو كان السعر السوقي للموجود الأساسي

في تاريخ التنفيذ 9.80 دولار فإن صافي ربح حامل خيار الشراء سيكون 9.80 - 7.50 - 1.30 = 1 دولار.

النقطة الثانية - كلما انخفض سعر الموجود الأساسي، كلما زادت احتمالية تعرض حامل خيار الشراء للخسارة ولكن الحد الأقصى لهذه الخسارة محدد بمبلغ العلاوة التي دفعها عند شراء عقد خيار الشراء، فإذا كان السعر السوقي للموجود الأساسي في تاريخ الاستحقاق (s) أقل من سعر التنفيذ x)) فإن حامل خيار الشراء غير ملزم بالتنفيذ وسيخسر مبلغ العلاوة المدفوعة (c) التي مقدارها 1.30 دولار كما يبين الشكل (1-16)، حيث يوضح الخط الأفقي هذه الخسارة وتقل هذه الخسارة (مبلغ العلاوة) كلما ارتفع السعر السوقي للموجود الأساسي وسيصل الى نقطة التعادل عندما يكون السعر السوقي للموجود الأساسي 8.80 دولار ثم يبدأ تحقيق أرباح صافية عندما يرتفع السعر السوقي للموجود الأساسي أعلى من سعر التنفيذ وتستمر أرباحه بالارتفاع من الناحية النظرية كما يبين الشكل.

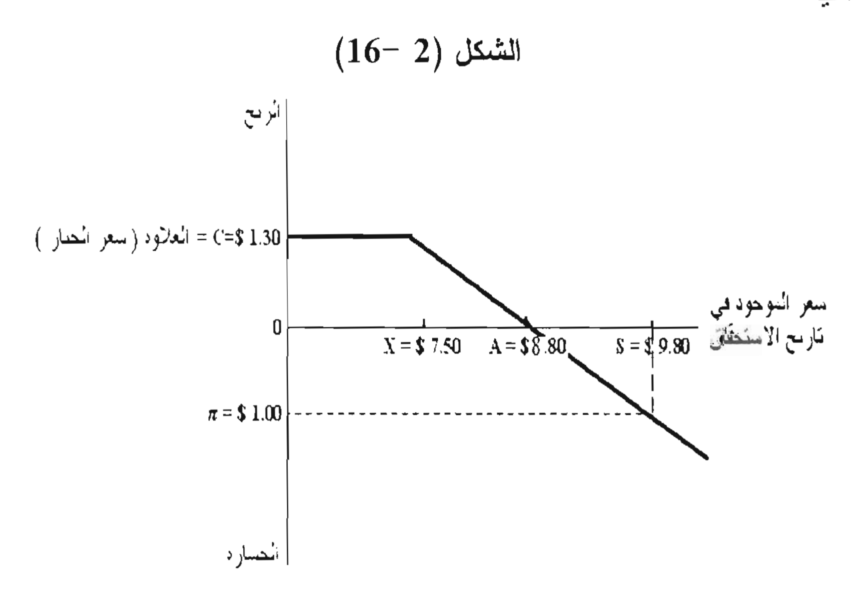
والجدير بالذكر ان حامل خيار الشراء يقوم غالباً بشراء الخيار عندما يتوقع ارتفاع السعر السوقي للموجود الأساسي وعند تحقق توقعاته فانه سيحصل على معدل عائد مضاربه مرتفع جداً، فعلى سبيل المثال، أفترض ان الموجود الأساسي هو سهم لشركة معينة وسعره السوقي الحالي 32 دولار وان هناك مستثمر يعتقد ان السعر السوقي لذلك السهم سوف يرتفع فيقوم بشراء خيار شراء بسعر تنفيذ (x) يساوي 35 دولار (لاحظ عزيزي القارئ ان هذا الخيار في حالة (OTM) خارج إمكانية الربح) ولذلك فإن سعر (او علاوة) الخيار (C) منخفضة وتبلغ 0.5 دولار. فإذا حدث وارتفع السعر السوقي للموجود الأساسي ولكن لم يرتفع للمستوى الذي كان يتوقعه المستثمر فإنه سيخسر مبلغ العلاوة، وستكون خسارته 100% (لاحظ عزيزي القارئ أيضا ارتفاع معدل الخسارة الى 100% لان مبلغ الاستثمار

هو فقط مبلغ العلاوة)، أما لو تحققت توقعات المستثمر وارتفع السعر السوقي للموجود الأساسي ارتفاعاً كبيراً وصل الى 40 دولاراً فإن ذلك المستثمر سيحقق ربحاً يبلغ 4.50 دولار للخيار الواحد فإذا أُخذ بالاعتبار المبلغ المستثمر (المدفوع) كسعر للخيار او علاوة وهو نصف دولار يتبين ان معدل العائد الذي سيحققه المستثمر سيصل الى 900 % جاءت من صافي الربح وهو 4.5 دولار مقسوماً على نصف دولار.

ب – بيع خيار الشراء Writing Call Option

ان محرر او بائع خيار الشراء يبيع للطرف الآخر وهو المشتري وعادة يقال انه اتخذ مركزاً قصيراً ويستلم مقابل ذلك مبلغ العلاوة او سعر الخيار (C = 1.30 دولار)، ومقابل هذا المبلغ يترتب عليه التزام بأن يكون مستعداً لبيع الموجود الأساسي بسعر التنفيذ وذلك عندما يقرر حامل خيار الشراء تنفيذ خياره في أي وقت خلال أجل الخيار. ويوضح الشكل (2- 16) صافي الربح او الخسارة لبائع خيار الشراء ويمكن ملاحظة النقاط المهمة التالية:

الشكل (2 -16)



- عندما ينخفض السعر السوقي للموجود الأساسي فإن احتمالية ان يكون ذلك الانخفاض في صالح بائع خيار الشراء يزداد، ذلك ان انخفاض السعر السوقي للموجود الأساسي (S) أدنى من سعر التنفيذ (X) سوف لن يشجع حامل خيار الشراء لتنفيذ الخيار وعندها سيكون المبلغ الذي استلمه بائع خيار الشراء عبارة عن ربح صافي بالرغم ان مستوى ذلك الربح سيكون ثابتاً او مساوياً لمبلغ العلاوة (C = 1.30 دولار).
- يبين الشكل (2–16) أيضا انه عندما يرتفع السعر السوقي للموجود الأساسي، فإن بائع خيار الشراء سوف يتعرض للخسارة وان مستوى تلك الخسارة غير محدود (من الناحية النظرية)، فعلى سبيل المثال، افترض ان السعر السوقي للموجود الأساسي (S) قد إرتفع ليبلغ 9.80 دولار في تاريخ الاستحقاق، وهذا المستوى اكبر من سعر التنفيذ (X = 7.50 دولار) وفي هذا الحالة سيطلب حامل خيار الشراء تنفيذ خياره مما يضطر بائع خيار الشراء بيع الموجود الأساسي بسعر التنفيذ رغم ان السعر السوقي للموجود الأساسي اكبر من سعر التنفيذ، حيث يضطر بائع خيار الشراء الى شراء الموجود الأساسي من السوق (بالسعر السوقي المرتفع 9.80 دولار) ثم بيع الموجود الأساسي لسعر التنفيذ 7.50 دولار وسيكون الفرق بينهما عبارة عن خسارة مقدارها 2.30 دولار ولكن عند أخذ مبلغ العلاوة التي أستلمها بائع خيار الشراء في بداية التعاقد ومقداره 1.30 دولار فإن صافي خسارته ستكون دولار واحد وبما أن إرتفاع السعر السوقي للموجود الأساسي قد لا يكون محدداً من الناحية النظرية فكذلك ستكون خسارة بائع خيار الشراء.

والجدير بالذكر ان بائع خيار الشراء يتوقع انخفاض السعر السوقي للموجود الأساسي وبالرغم من ذلك عليه ان يكون حذراً، ذلك ان الحد الأعلى لصافي ربحه سيكون محدداً بمبلغ العلاوة، أما صافي خسائره في حالة ارتفاع السعر السوقي للموجود الأساسي سوف لن تكون محددة (من الناحية النظرية).

2- خيارات البيع Put Option

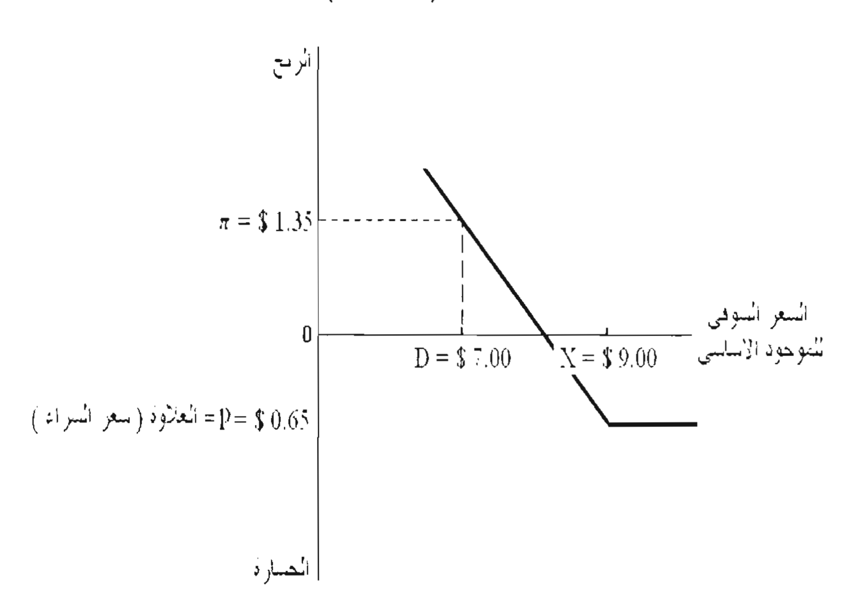
يتيح خيار البيع لحامله الحق لبيع الموجود الأساسي بسعر محدد الى (بائع) محرر الخيار، وبالمقابل يحصل بائع خيار البيع على سعر الخيار في بداية التعاقد بالرمز (P)، فإذا كان السعر السوقي للموجود الأساسي (S) في تاريخ الاستحقاق أقل من سعر التنفيذ (X) فإن الخيار يكون في حالة تحقيق الربح (In The Money, ITM)، عندها سيقوم حامل خيار البيع بشراء الموجود الأساسي بالسعر السوقي (المنخفض) ويطلب تنفيذ خياره ببيع الموجود الأساسي لسعر التنفيذ، وهو في هذه الحالة أعلى من السعر السوقي للموجود الأساسي. أما إذا كان السعر السوقي للموجود الأساسي أعلى من سعر التنفيذ في تاريخ الاستحقاق، فليس من مصلحة حامل خيار البيع تنفيذ خياره لأنه سيكون في حالة خارج إمكانية الربح (Out The Money, OTM)، وفي هذه الحالة سوف ينتهي عمر وأجل الخيار دون تنفيذ وعندها أيضا سوف يخسر حامل خيار البيع مبلغ العلاوة او سعر الخيار الذي دفعه في بداية التعاقد.

أ- شراء خيار البيع Baying a put option

يمتلك حامل خيار البيع الحق (ولكن ليس ملزماً) لبيع الموجود الأساسي الى بائع الخيار بسعر تنفيذ محدد مسبقاً (افترض ان سعر التنفيذ X = 9 دولار)، وفي مقابل حصوله على خيار البيع عليه ان يدفع سعر او علاوة

الخيار في بداية التعاقد (بافتراض ان العلاوة في هذه الحالة 0.65 دولار) الى بائع الخيار. وعند مراجعة الشكل (3 – 16) يتضح ما يلي:

الشكل (3 – 16)



1. كلما كان السعر السوقي للموجود الأساسي في تاريخ الاستحقاق منخفضاً كلما زاد ربح حامل خيار البيع، ذلك ان خيار البيع يتيح له شراء الموجود الأساسي بالسعر السوقي المنخفض ثم يطلب من بائع الخيار تنفيذ الخيار بأن يقوم بائع خيار البيع بشراء الموجود الأساسي بسعر التنفيذ (X) بالرغم ان سعره السوقي اقل من ذلك ولغرض التوضيح، إفترض ان السعر السوقي للموجود الأساسي انخفض في تاريخ الاستحقاق الى 7 دولار، عندها يستطيع حامل خير البيع التوجه للسوق وشراء الموجود الأساسي بسعر 7 دولار ثم تنفيذ خيارهُ عن طريق بيع الموجود الأساسي بسعر 9 دولار وبالتالي فإنه يربح دولارين نتيجة الفرق بينهما، ولغرض حساب صافي الربح

فإنه يطرح كلفة الخيار (علاوة او سعر) الخيار التي دفعها في بداية التعاقد والتي تبلغ 0.65 دولار وعليه سيكون صافي ربحه 1.35 دولار.

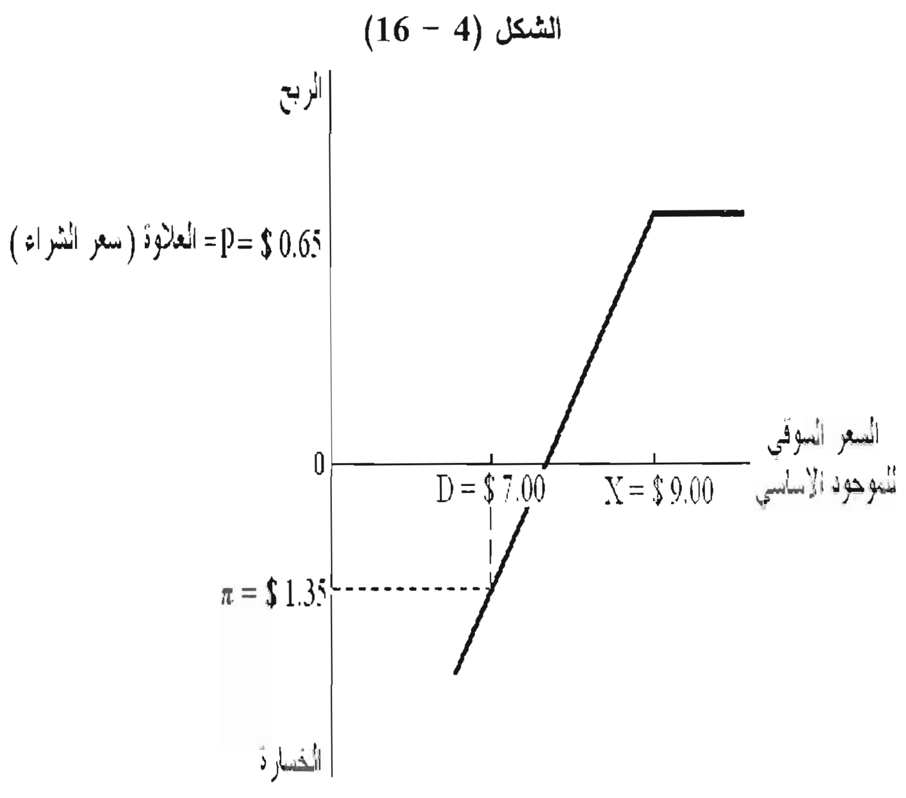
2. عندما يرتفع السعر السوقي، فإن احتمالية تعرض حامل خيار البيع لخسارة علاوة او سعر الخيار ترتفع. فعندما يكون السعر السوقي للموجود الأساسي أكبر من سعر التنفيذ، فإن الخيار يكون في حالة خارج إمكانية الربح (Out The Money, OTM)، فعلى سبيل المثال، او ارتفع السعر السوقي للموجود الأساسي (S) الى 9 دولار في تاريخ الاستحقاق، فإن حامل الخيار ليس من مصلحته ان ينفذ خياره، طالما ان سعر التنفيذ اقل من السعر السوقي للموجود الأساسي وبذلك فإنه سيخسر سعر او علاوة الخيار التي دفعها في بداية التعاقد.

والجدير بالذكر، ان أقصى ما يمكن ان يخسره حامل خيار البيع هو مبلغ العلاوة التي دفعها في بداية التعاقد، وهذا يوضحه الخط الأفقي في الشكل الآتي:

ب - بيع خيار البيع Writing Put Option

يستلم بائع خيار البيع علاوة او سعر الخيار (P) في بداية التعاقد ولنفرض إنها تساوي 0.65 دولار في مقابل استعداده وموافقته لشراء الموجود الأساسي بسعر التنفيذ (X) ولنفرض انه يساوي 9 دولار وذلك عندما يقرر حامل خيار البيع تنفيذ خياره. يوضح الشكل (4 - 16) النقاط المهمة الآتيه:

الشكل (4 - 16)



1. عندما يرتفع السعر السوقي للموجود الأساسي، فان احتمالات ان يحقق بائع خيار البيع أرباحا تزداد، فإذا كان السعر السوقي للموجود الأساسي اكبر من سعر التنفيذ في تاريخ الاستحقاق فلن يكون من مصلحة حامل خيار البيع تنفيذ خياره ولذلك ستتحول العلاوة او سعر الخيار بالنسبة لبائع خيار البيع الى ربح صافي، علماً ان هذه العلاوة ستكون أقصى ما سيحصل عليه بائع خيار البيع كما يبين الشكل (4 - 16).
2. عندما ينخفض السعر السوقي للموجود الأساسي فإن بائع خيار البيع يتعرض لمخاطر الخسارة، وتزداد تلك الخسارة كلما تعرض السعر السوقي للموجود الأساسي لمزيد من الانخفاض، فعندما يكون السعر السوقي للموجود الأساسي في تاريخ الاستحقاق أدنى من سعر التنفيذ

ولنفرض انه 7 دولار وان سعر التنفيذ 9 دولار فإن حامل خيار البيع سيكون من مصلحته تنفيذ خياره مما يضطر بائع خيار البيع الى شراء الموجود الأساسي بسعر التنفيذ بالرغم ان السعر السوقي للموجود الأساسي أدنى من ذلك وسيخسر في هذه الحالة دولارين، ولكن عند الأخذ بنظر الاعتبار ان بائع خيار البيع قد استلم مبلغ العلاوة في بداية التعاقد البالغة في هذا المثال 0.65 دولار فإن صافي خسارته ستكون 1.30 دولار للخيار الواحد، وكلما تعرض السعر السوقي للموجود الأساسي لمزيد من الانخفاض كلما زادت خسارة بائع خيار البيع.

يتبين من التحليل السابق ان بائع خيار البيع سيكون بحال أفضل إذا ارتفع السعر السوقي للموجود الأساسي أعلى من سعر التنفيذ وعليه فإنه يتخذ المركز القصير (Short Position) عندما يتوقع هذا الانخفاض، ولكنه يجب ان يكون حذراً من اتخاذ المركز القصير ذلك ان أرباحه الممكنة ستكون محدودة بمبلغ العلاوة أما خسارته فقد تكون كبيرة جدا، ويجب التوكيد في ختام هذا الجزء على ان من مزايا التعامل بالخيارات إنها تتيح لحاملها ثلاثة أنماط للتصرف:

- تنفيذ الخيار خلال أجل او في تاريخ استحقاق الخيار إذا كان ذلك في مصلحته عندما يكون في حالة (ITM).
- بيع الخيار لإغلاق مركزه باتخاذ مركز معاكس (Opposite Transaction).
- ترك الخيار لكي تنتهي صلاحيته بدون تنفيذه وهو بذلك يخسر مبلغ العلاوة وذلك عندما يكون الخيار في حالة (OTM).

رابعا: تحويط المخاطر المصرفية باستخدام الخيارات

تقوم المصارف التجارية بإدارة المحافظ الاستثمارية كجزء من نشاطها في توظيف الأرصدة المالية المتجمعة لديها من ناحية، ومن ناحية أخرى تقوم وبناء على طلب زبائنها من المستثمرين المؤسساتيين (Institutional Investors) بإعداد خطط وبرامج لتحويط محافظ زبائن المصرف، وخصوصا المتعلقة بمحافظ الأسهم والسندات. وتستخدم خيارات الشراء وخيارات البيع على أسهم منتقاة أو مؤشرات الأسهم في تحويط تقلب الأسعار السوقية الممكنة، كما أن المؤسسات المالية مثل شركات التأمين (Insurance Companies والصناديق المشتركة (Mutual Funds) وصناديق الضمان (Pension Funds) أصبحت جميعها تتعرض إلى نفس مخاطر التقلبات السعرية، وهذا الأمر انعكس بزيادة الطلب على خطط وبرامج التحويط باستخدام آليات واستراتيجيات مختلفة ومن أهمها خيارات البيع والشراء .(Madura, 2008: 375)

خيارات البيع والشراء Hedging with Call Option

تستخدم العديد من المؤسسات المالية وخصوصا المصارف التجارية خيارات الشراء لتحويط مراكزها المختلفة بالأسهم العادية، ولغرض التوضيح افترض ان مصرف (Portland) يمتلك ضمن محفظته الاستثمارية سهم شركة (Steelco) ويتوقع مدير الاستثمار أن الأداء السعري للسهم سيكون جيدا على المدى الطويل. ولكنه غير متأكد من اتجاهات السعر خلال الأشهر القليلة القادمة بسبب بعض المشاكل الفنية التي تواجه الشركة المصدرة للسهم.

تعتبر إستراتيجية بيع خيار الشراء المغطى (Covered Call Option) من الإستراتيجيات المستخدمة في عملية التحويط وتتضمن بيع خيار الشراء على أسهم شركة (Steelco)، وبما أن المصرف يمتلك السهم فيطلق على هذا

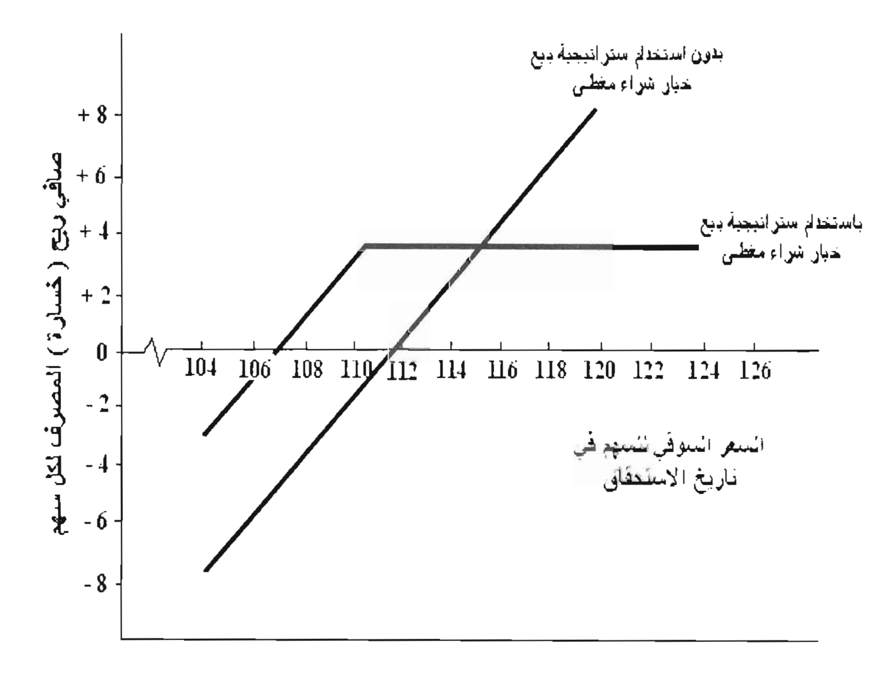
النوع الخيار المغطى (Covered)، أي أن المصرف سوف يقوم بالتسليم حالما يعبر مشتري الخيار عن رغبته في تنفيذ الخيار وذلك عندما يرتفع السعر السوقي لسهم شركة (Steelco)، علما أن تسليم سهم شركة (Steelco) سيكون بسعر التنفيذ وليس بالسعر السوقي. ويحدث العكس، عندما ينخفض السعر السوقي لسهم شركة Steelco، فإنه لن يكون في مصلحة حامل (مالك) خيار الشراء أن يقرر تنفيذه وبالنتيجة فإن مصرف (Portland) ليس ملزما أن يبيع أو يسلم سهم شركة (Steelco) بسعر التنفيذ وعليه فإن المصرف سوف يستفيد كليا من العلاوة التي استلمها في بداية التعاقد وسينظر لها على أن مبلغ العلاوة أصبح ربحا صافيا، وبما أن السعر السوقي لشركة Steelco)) التي يمتلكها المصرف قد انخفض مما يعني خسارة المصرف باستثماره بالأسهم العادية، إلا أن مبلغ العلاوة سوف يقلل ولو جزئيا من تلك الخسارة ولمزيد من التوضيح سنتناول المثال الآتي.

مثال: افترض أن مصرف (Portland) اشترى سهم شركة (Steelco) بالسعر السوقي السائد وهو 112 دولار للسهم الواحد، وبما أن المصرف يتوقع انخفاض السعر السوقي في الأمد القصير، قرر المصرف بيع خيار الشراء على سهم شركة (Steelco) بسعر تنفيذ 110 دولار للسهم الواحد مقابل استلامه علاوة خيار الشراء مقداره 5 دولار للسهم الواحد. يبين الشكل (5 -16) صافي ربح المصرف عند استخدام إستراتيجية بيع خيار الشراء المغطى وذلك وفقا لمستويات مختلفة من السعر السوقي للموجود الأساسي وهو سهم شركة (Steelco) كما يوضح الخط المنكسر لأسفل، ولغرض المقارنة، يبين الخط القطري مركز المصرف في حالة عدم بيع خيار شراء مغطى وبيع السهم بالسعر السوقي السائد. لاحظ عزيزي القارئ أن المصرف لن يكون بالسوء نفسه عندما قام ببيع خيار شراء مغطى مقارنة مما لو لم يستخدم هذه الإستراتيجية عندما ينخفض السعر السوقي للموجود

الأساسي وهو سهم شركة (Steelco) ومن ناحية أخرى، فإن المصرف لن يكون بحال أفضل عندما باع خيار شراء مغطى مقارنة مما لو يستخدم هذه الإستراتيجية عندما ارتفع سعر السهم السوقي.

الشكل (5 -16)

إستراتيجية بيع خيار الشراء المغطى



يوضح الجدول (1 – 16) صافي ربح (أو خسارة) المصرف لكل سهم من تطبيق إستراتيجية خيار الشراء المغطى.

الجدول (1 – 16)

صافي الربح (الخسارة) من بيع إستراتيجية التحويط: بيع خيار الشراء المغطى

صافي الربح او الخسارة		السعر المدفوع مقابل سهم شركة Steelco		مبلغ العلاوة التي استلمها المصرف		السعر الذي يبيع به المصرف سهم شركة Steelco	السعر السوقي لسهم Steelco شركة في تاريخ الاستحقاق
−$ 3	=	$ 122	−	5$	+	$ 104	$ 104
−2	=	112	−	5	+	105	105
−1	=	112	−	5	+	106	106
0	=	112	−	5	+	107	107
1	=	112	−	5	+	108	108
2	=	112	−	5	+	109	109
3	=	112	−	5	+	110	110
3	=	112	−	5	+	110	111
3	=	112	−	5	+	110	112
3	=	112	−	5	+	110	113
3	=	112	−	5	+	110	114
3	=	112	−	5	+	110	115
3	=	112	−	5	+	110	116
3	=	112	−	5	+	110	117
3	=	112	−	5	+	110	118
3	=	112	−	5	+	110	119
3	=	112	−	5	+	110	120

ففي أي مستوى سعري أعلى من 110 دولار للسهم الواحد في تاريخ الاستحقاق، فإن حامل خيار الشراء سوف يطلب تنفيذ خياره ويترتب على مصرف (Portland) التزام محدد وهو تسليم الأسهم التي يمتلكها من أسهم شركة (Steelco)) بسعر التنفيذ وهو 110 دولار للسهم الواحد إلى مالك خيار الشراء. إن صافي ربح مصرف (Portland) سيكون عبارة عن 3 دولار للسهم الواحد، وحسبت من خلال إضافة علاوة خيار الشراء التي استلمها المصرف في بداية التعاقد ومقدارها 5 دولار ثم يطرح منها الفرق بين السعر الذي اشترى فيها المصرف سهم شركة (Steelco) وهو 112 دولار والسعر الذي سيبيع في المصرف سهم شركة (Steelco) وفقا لسعر التنفيذ المحدد بعقد الخيار وهو 110 دولار، يتضح من متابعة الجدول السابق والشكل المرفق أن المصرف أصبح (بعد تطبيق إستراتيجية بيع خيار الشراء المغطى) بحال أفضل مقارنة مما لو لم يطبق هذه الإستراتيجية وخصوصا عندما تتحقق توقعاته بانخفاض السعر السوقي لأسهم شركة (Steelco)، مما يقلل من مخاطر الاستثمار بالأسهم، ولكن يجب الانتباه إلى أن المصرف سوف يفقد فرصة تحقيق أرباح إضافية عندما يرتفع السعر السوقي لسهم شركة (Steelco).

مصادر الفصل السادس عشر

- هندي، منير إبراهيم، إدارة البنوك التجارية، مدخل اتخاذ قرارات، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث،1996، الإسكندرية.

- ASX, Australian Stock Exchange, Derivatives Report, 2000.
- Emery, Douglas R. And Finnerty, John D. Corporate Financial Management. 2nd.ed, Prentice Hall, Inc., 1989.
- Fischer, Donald E. and Jordan, Ronald j. Security Analysis and Portfolio Management. New Delhi, Prentice- Hall of India, 1996.
- Jones, Charles P. Investments: Analysis and Management. John Wiley& Sons, Inc., 2000.
- Khoury, Sarkis J. Investment Management, Theory and Application. N.Y.: Macmillan Publishing Co., Inc., 1986.
- Madura, Jeff, Financial Institutions and Markets, 8th.ed., International Student Edition , 2008.
- Ross, Stephen A. Fundamentals of Corporate Finance. 3rd.ed. the McGraw-Hill/IRWIN Series, 2003.
- Saunders, Anthony and Cornett, Marcia Millan. Financial Markets and Institutions , 3rd.ed., McGraw-Hill, Irwin, 2007.
- Sharpe, William F. and Alexander, Gordon J. Investments. 4th.ed, Prentice- Hall, Englewood Cliffs, 1990.

الفصل السابع عشر

تحويط المخاطر المصرفية باستخدام المبادلات والسقوف



الفصل السابع عشر
تحويط المخاطر المصرفية باستخدام المبادلات والسقوف
Hedging With Swaps and Caps

أولا: المبادلات وأنواعها:

تعرف المبادلة بإختصار بأنها عقد بين طرفين لتبادل تدفق نقدي بآخر. وهناك عدة أنواع منها:

1- مبادلة أسعار الفائدة Interest Rate Swap

هي عقد أو صفقة لتبادل التزامات مالية بأخرى، ويقصد بالالتزامات المالية بالتحديد هي الفائدة المدفوعة على القروض. فقد تشمل المبادلة صفقة لتبادل الفائدة المعمومة على القروض بفائدة ثابتة وتشتمل على الأمور التالية:

- تبادل وتحويل معدل الفائدة العائم إلى معدل فائدة ثابت أو بالعكس.
- لايتم تبادل أصل القرض.
- يتم تصميم المبادلة بشكل منفصل عن اتفاقية القرض.
- يتم تطبيقها على القروض الجديدة، وكذلك القروض القائمة.
- يتم التعامل معها محاسبيا كإحدى الفقرات خارج الميزانية.

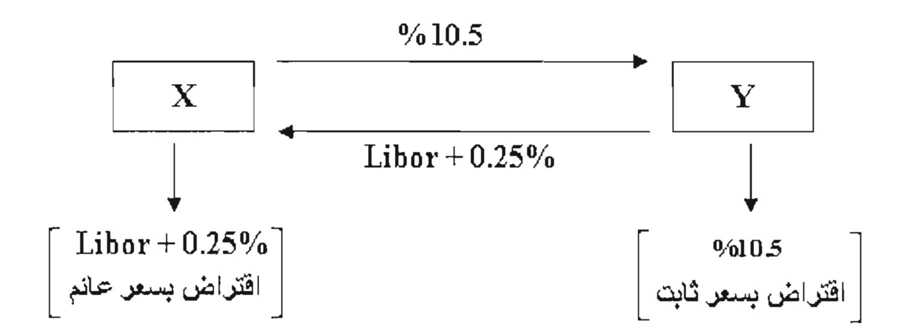
وقد بلغت أحجام التداول في هذه الأوراق المالية المشتقة مستويات فلكية لم يسبق أن وصلت له أرقام التجارة العالمية من قبل، يبين الجدول الأتي تضاعف أحجام التداول في المبادلات التجارية من عام 1987 وحتى عام 2000 علما أن الأرقام بالبليون دولار:

1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
682	1010	1539	2311	3065	3850	6177	8185	12810	19170	22291	36262	43936	48768	58897

Emery, et.al., 2004: 655

مثال:

افترض إن المصرف (X) لديه قروض وكذلك مطلوبات والتزامات مالية بمقدار 50 مليون $ بسعر فائدة عائم مقداره [LIBOR + 0.25] وان المصرف (Y) لديه قروض بمقدار 50 مليون $ وبسعر فائدة 10.5% ثابت. قد يتفق المصرفان على عقد اتفاقية Swap يوافق فيها المصرف (X) إن يدفع إلى (Y) سعر فائدة ثابت مقداره 10.5% كما يوافق المصرف (Y) على إن يدفع إلى المصرف (X) سعر فائدة عائم مقداره [LIBOR + 0.25] وحسب الشكل الآتي:



تحدث هذه العملية عندما يتوقع المصرف (X) ارتفاع سعر الفائدة والفجوة لديه سالبة ولذلك يتحول إلى الثابت وعندما يتوقع المصرف (Y) انخفاض اسعار الفائدة فيتحول إلى العائم.

مثال آخر على مبادلة اسعار الفائدة:

دخلت شركة Mc Donald's Corporation في مبادلة سعر فائدة تتضمن مبادلة سعر فائدة ثابتة بسعر فائدة معوّم. فقد اتفقت مع شركة أخرى أن تدفع LIBOR للشركة الأخرى كل ستة شهور وتستلم من الشركة الأخرى 8% على مبلغ أساسي مقداره 100$,000,000 بمعنى أن الدفعات ستتم نصف سنوي. بعد بدء المبادلة بستة شهور كان مستوى LIBOR هو 6% وعليه فإن Mc Donald's Corporation سوف تستلم شيكا بمقدار500,000$ جاءت من:

$$[100,000,000\,(0.08 - 0.07)] \div 2 = 500\,000\$$$.

افترض أيضا إن LIBOR ارتفع أيضا بعد ستة شهور إلى 9% فان الشركة يجب إن تدفع للطرف الآخر شيكا بمقدار 500 000$ جاءت من:

$$[100,000,000\,(0.08 - 0.09)] \div 2 = -\,500\,000\$$$.

2- مبادلات النكول (الائتماني) Credit Default Swaps (CDS

وهي إحدى المشتقات المالية التي تستخدم لحماية المصرف من مخاطر النكول، افترض إن المصرف (P) يوافق إن يدفع مبلغ ثابت سنوياً إلى المصرف (Q) طالما أن احد زبائن المصرف (P) وهو الزبون (A) يلتزم بدفع الأقساط في أوقاتها المحددة. وبالمقابل يتعهد المصرف (Q) أن يعوض المصرف (P) عندما يتعرض زبونه المقترض إلى حالة نكول تمنعه من سداد التزاماته، وبعد إجراء مفاوضات يتفق المصرفان في بداية التعاقد على مبلغ التعويض.

3- مبادلات العملة Currency Swaps

في هذا النوع من العقود يتم تبادل أصل المبلغ المُقترض والفائدة بإحدى العملات مع أصل مبلغ مقترض آخر والفائدة بعملة أخرى، وفي نهاية العقد يتم استرجاع أصل المبلغ وفقاً للترتيب الآتي:

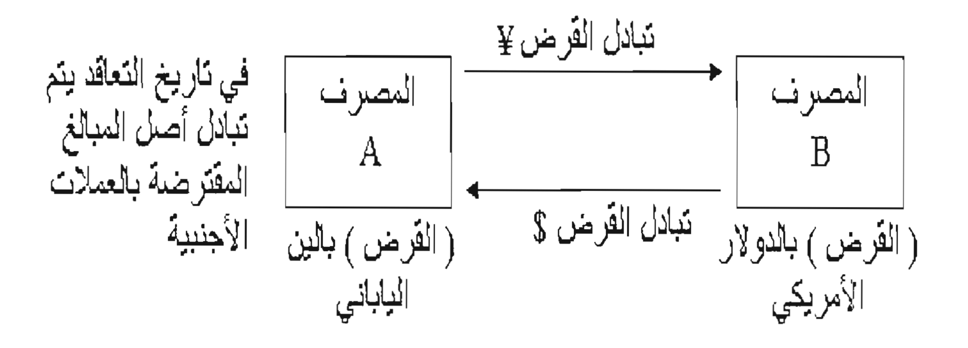
أ. في تاريخ التعاقد يتم مبادلة أصل المبلغ المُقترض بإحدى العملات بعملة أخرى.

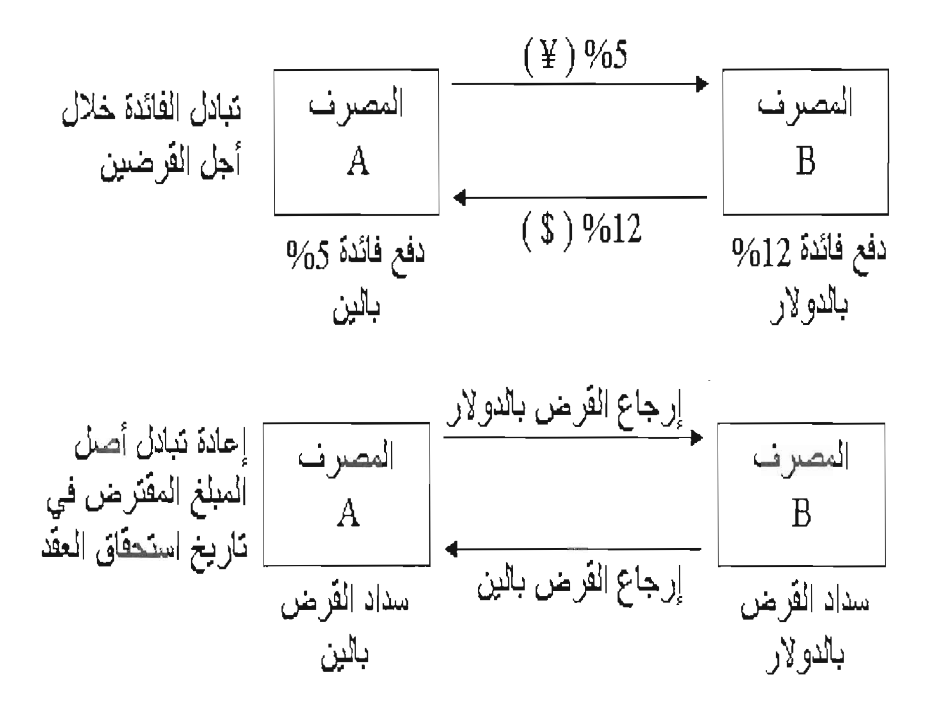
ب. مبادلة الفائدة من القرضين أثناء أجل القرضين.

ج. يتم استرجاع أصل القرضين في تاريخ الاستحقاق.

مثال:

قام احد المصارف اليابانية وهو المصرف (A) في بداية التعاقد بإصدار سندات (أدوات قرض) بالين الياباني وبسعر فائدة 5% في السوق الياباني وفي ذات الوقت قام المصرف (B) بإصدار سندات (أدوات قرض) بالدولار وبسعر فائدة 12% بالسوق الأمريكي كما تبين الأشكال الثلاث الآتية:





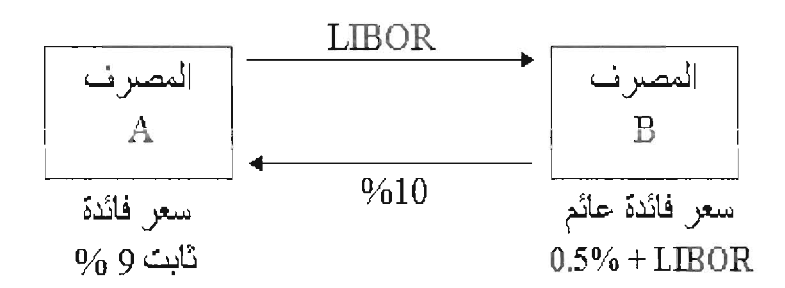
4- ضغط الهامش Spread Compression

تحدث هذه المبادلة عندما يكون هناك فروق بالهامش لمصرفين مختلفين وفي سوقين مختلفين حيث يستطيع كلا الطرفين الاستفادة من هذه المبادلة.

مثال:

افترض إن المصرف (A) يتمتع بمركز ائتماني Credit Rating ممتاز بحيث يستطيع الاقتراض بسعر فائدة ثابت 9% أو بسعر فائدة عائم يعادل (LIBOR)، وبالمقابل هناك مصرف أخر (B) في سوق آخر لا يتمتع بنفس المركز الائتماني للمصرف السابق ولذلك يُفرض عليه سعر فائدة ثابت أعلى مقداره 11% أو بسعر فائدة عائم مقداره (LIBOR + 0.5%)، بالنهاية يفضل المصرف (A) الاقتراض بسعر فائدة عائم بينما يفضل المصرف (B)

الاقتراض على أساس سعر الفائدة الثابت، ولكن كلا المصرفين يستطيعان تخفيض تكاليف الاقتراض إذا اقترض المصرف (A) بسعر الفائدة السوقي الثابت، واقترض المصرف (B) بسعر الفائدة العائم ثم يقومان بإجراء عقد المبادلة وكالآتي:



إن صافي الكلفة للمصرفين سيكون كالآتي:

المصرف (A): LIBOR + %9 − %10 = LIBOR − %1 عائم

المصرف (B): LIBOR + %0.5 − %10 − LIBOR = %10.5 ثابت

من الواضح إن كلا المصرفين استفادا من Swap حيث سيدفع المصرف (A) سعر فائدة اقل بمقدار 1% في حين سيدفع المصرف (B) سعر فائدة اقل بمقدار 0.5%.

مثال آخر على ضغط الهامش:

افترض إن الشركة BBB في سوق مُعين تتمتع بمركز ائتماني متوسط Credit Rating بحيث تستطيع الاقتراض بسعر فائدة عائم مقداره (LIBOR + 0.5%) أو بسعر فائدة ثابت مقداره 12%. أما المصرف AAA فيتمتع بمركز ائتماني ممتاز بحيث يستطيع الاقتراض بسعر فائدة عائم مقداره (LIBOR) أو بسعر فائدة ثابت مقداره 10.50% كما يوضح الجدول الآتي:

اسم الشركة	سعر فائدة عائم	سعر فائدة ثابت
الشركة BBB	* LIBOR + 0.5%	%12
المصرف AAA	LIBOR	* %10.5

*:إن وجود النجمة يعني وجود ميزة

والسؤال الذي يتبادر بالتأكيد إلى ذهنك أيها القارئ النجيب هو: من أين تأتي الميزة؟

بالنسبة للشركة BBB طالما إن تدريجها هو (3 B) لكن الفرق بينها وبين المصرف وهو تدريجه (3A) بالعائم فقط 0.5% إذن هناك ميزة لها.

أما بالنسبة للمصرف AAA فان سعر الفائدة الثابت يعتبر بالنسبة له ميزة طالما انه اقل مما تقرض به الشركة بمقدار 10.5% أي 1.5%.

افترض إن الشركة BBB تقرر الاقتراض بسعر فائدة (+ LIBOR 0.5%) لأنها تتمتع بميزة الاقتراض بسعر الفائدة العائم، وان المصرف AAA يقرر الاقتراض بسعر فائدة ثابت 10.5% لأنه يتمتع بميزة الاقتراض بسعر فائدة ثابت منخفض.

افترض إن الشركة والمصرف اتفقا على إجراء عقد مبادلة Swap بحيث يدفع المصرف AAA إلى الشركة BBB سعر فائدة مقداره LIBOR في حيث ستدفع الشركة BBB إلى المصرف AAA سعر فائدة 11%.

المطلوب ماهو صافي مركز كلا الطرفين ؟

الحل:

* صافي مركز الشركة BBB = LIBOR – 11% + LIBOR + 0.5%

= 11.5% نقص مقداره – 0.50% عن السابق

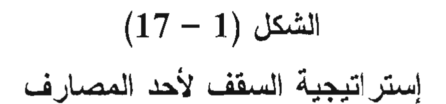
* صافي مركز المصرف AAA = 11% - LIBOR + 10.5%

= LIBOR – 0.5% نقص مقداره – 0.50% عن السابق

ثانيا: سقوف أسعار الفائدة Interest Rate Caps

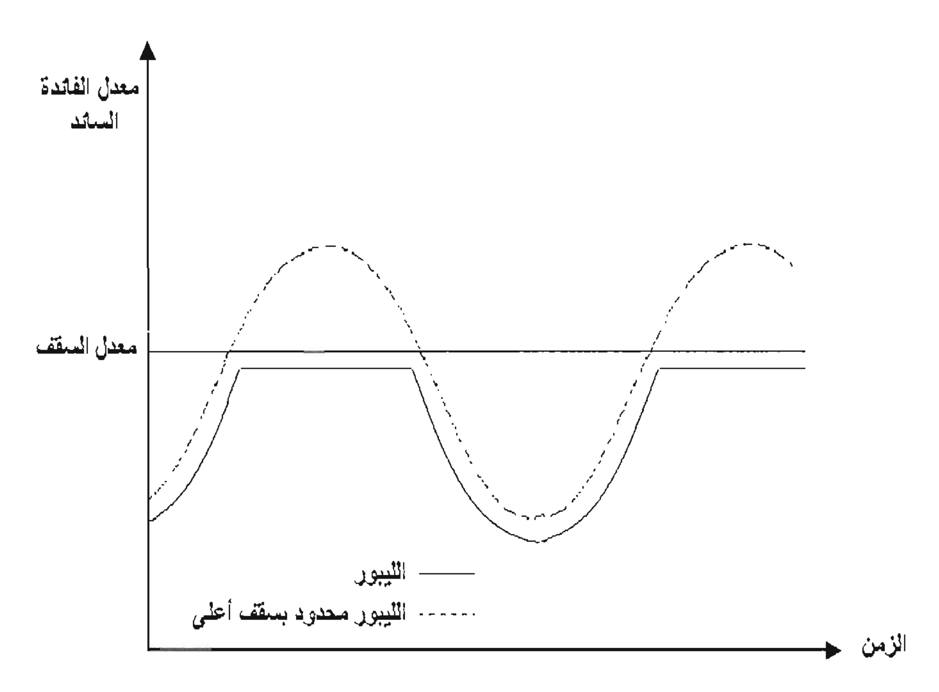
إحدى خيارات أسعار الفائدة التي تعرضها المؤسسات المالية في السوق الموازي (Over The Counter, OTC) هي سقوف أسعار الفائدة (Caps)، وتعتمد السقوف إلى حد كبير على معرفة الكيفية التي يتم بها تحديد سعر الفائدة العائم والتي يطلق عليها الليبور (London Inter Bank Offer Rate, LIBOR)، حيث يتم تحديد الفترة التي فيها يتم حساب الليبور، ولنفرض إنها ثلاثة شهور، عندها يتم حساب سعر الفائدة على أي ورقة مالية يتضمنها العقد وفقا لسعر الليبور في تلك الفترة، وبعد ثلاثة شهور يتم اعتماد سعر الفائدة الليبور السائد في تلك الفترة وهكذا.

يتم تصميم عقد السقوف لتوفير نوع من الأمان أو الضمان بعدم تجاوز سعر الفائدة على الأوراق المالية المتفق عليها عند حد معين، ويطلق على هذا الحد معدل السقف (Cap Rate) كما يبين الشكل (1-17) وذلك بافتراض ان قيمة الأوراق المالية هو 10 مليون دولار وان عمر العقد هو 5 سنوات، افترض أيضا ان معدل السقف هو 5 % وبما ان فترة إعادة حساب الفائدة هو كل ثلاثة شهور وعليه فإنه يتم التعبير عن العملية ربع سنوي.



الشكل (1 – 17)

إستراتيجية السقف لأحد المصارف



افترض انه في إحدى فترات إعادة حساب الفائدة كان سعر الليبور السائد 6 % بدون اتفاقية السقف وبما ان عملية الحساب ربع سنوية فان سعر الفائدة العائم سيحسب كالآتي:

0.25 السنة × 0.06 × 10 000 000 = 150 000 $

أما في حالة وجود اتفاقية سقف وبما ان عملية إعادة الحساب ربع سنوية فان سعر الفائدة العائم سيحسب كالآتي:

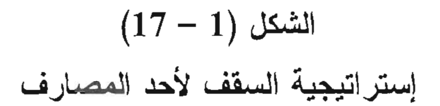
0.25 السنة × 0.05 × 10 000 000 = 125 000 $

ان اتفاقية السقف قد وفرت 000 25 $ كنوع من الحماية جاءت من الفرق بين (000 150 – 000 125) دينار.

ويلاحظ من الشكل أيضا انه في حالة انخفاض أسعار الفائدة عن معدل السقف فان ذلك سوف يصب في صالح حامل اتفاقية السقف وعليه فان هذه الاتفاقية تمنحهُ المرونة في تخفيض التزاماته المالية اتجاه الغير من ناحية، ومن ناحية أخرى توفر له نوع من الحماية إذا ارتفعت أسعار الفائدة السوقية (الليبور) أعلى من سقف (حد) معين، ولذلك تسعى المصارف التجارية إلى الدخول في هكذا اتفاقيات وخصوصا عندما يكون تحديد سعر الفائدة السوقي العائم مرتبطا بسعر الفائدة الليبور وإدارة المصرف ملتزمة بسداد أقساط قرض يتم حساب الفائدة عليه حسب اتفاقية القرض.

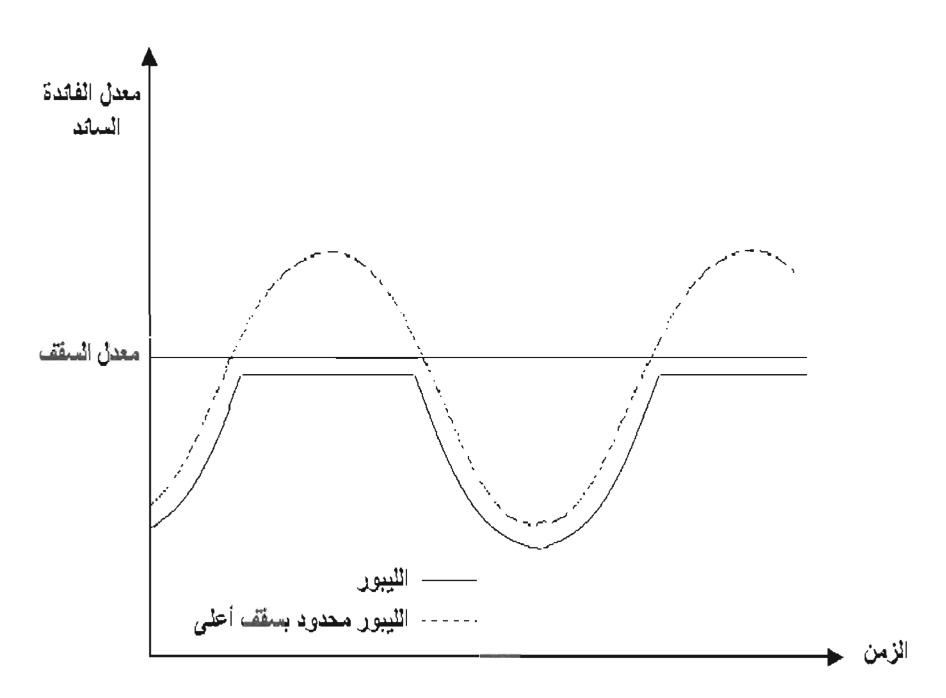
فعلى سبيل المثال، لو كان قرض المصرف يحمل سعر فائدة عائم يتكون من الليبور مضاف عليه ثلاثون نقطة مئوية وان اجل القرض هو خمسة أعوام وان اتفاقية السقف التي تم شرحها سابقاً ستطبق ربع سنوي، فان هذا يعني ان معدل الفائدة الذي سيدفعه المصرف كل ثلاثة شهور سوف لن يزيد عن 5.30 % فإذا كان سعر الفائدة السائد اقل من 5 % فلن تكون هذه الاتفاقية ذات أهمية للمصرف في هذه الحالة أما إذا كان سعر الليبور أعلى من 5 %، فان ذلك سيكون في مصلحة المصرف لأنه لن يدفع سوى معدل السقف المتفق عليه مضافا عليه نصف نقطة مئوية مهما ارتفع سعر الفائدة السوقي العائم ممثلاً بالليبور.

ان الفقرة السابقة التي تناولت سقوف أسعار الفائدة كانت مبسطة لأغراض توضيح الفكرة الرئيسية، إلا ان سقوف أسعار الفائدة تتضمن دفعات مالية يدفعها احد أطراف الاتفاقية إلى الطرف الآخر. وذلك عندما يتجاوز مستوى سعر الفائدة المتفق عليه (سعر فائدة سوقي أو الليبور أو الجيبور (Jordan Inter Bank Offer Rate, JIBOR) مستوى أو سقف معين أو محدد في اتفاقية السقف، وهذه الدفعات تعتمد على حجم ارتفاع سعر الفائدة عن ذلك السقف من ناحية، ومن ناحية أخرى فان حصول الطرف



الشكل (1 – 17)

إستراتيجية السقف لأحد المصارف



افترض انه في إحدى فترات إعادة حساب الفائدة كان سعر الليبور السائد 6 % بدون اتفاقية السقف وبما ان عملية الحساب ربع سنوية فان سعر الفائدة العائم سيحسب كالآتي:

0.25 السنة × 0.06 × 10 000 000 = 150 000 $

أما في حالة وجود اتفاقية سقف وبما ان عملية إعادة الحساب ربع سنوية فان سعر الفائدة العائم سيحسب كالآتي:

0.25 السنة × 0.05 × 10 000 000 = 125 000 $

ان اتفاقية السقف قد وفرت 25 000 $ كنوع من الحماية جاءت من الفرق بين (150 000 – 125 000) دينار.

ويلاحظ من الشكل أيضا انه في حالة انخفاض أسعار الفائدة عن معدل السقف فان ذلك سوف يصب في صالح حامل اتفاقية السقف وعليه فان هذه الاتفاقية تمنحهُ المرونة في تخفيض التزاماته المالية اتجاه الغير من ناحية، ومن ناحية أخرى توفر له نوع من الحماية إذا ارتفعت أسعار الفائدة السوقية (الليبور) أعلى من سقف (حد) معين، ولذلك تسعى المصارف التجارية إلى الدخول في هكذا اتفاقيات وخصوصا عندما يكون تحديد سعر الفائدة السوقي العائم مرتبطا بسعر الفائدة الليبور وإدارة المصرف ملتزمة بسداد أقساط قرض يتم حساب الفائدة عليه حسب اتفاقية القرض.

فعلى سبيل المثال، لو كان قرض المصرف يحمل سعر فائدة عائم يتكون من الليبور مضاف عليه ثلاثون نقطة مئوية وان اجل القرض هو خمسة أعوام وان اتفاقية السقف التي تم شرحها سابقاً ستطبق ربع سنوي، فان هذا يعني ان معدل الفائدة الذي سيدفعه المصرف كل ثلاثة شهور سوف لن يزيد عن 5.30 % فإذا كان سعر الفائدة السائد اقل من 5 % فلن تكون هذه الاتفاقية ذات أهمية للمصرف في هذه الحالة أما إذا كان سعر الليبور أعلى من 5 %، فان ذلك سيكون في مصلحة المصرف لأنه لن يدفع سوى معدل السقف المتفق عليه مضافا عليه نصف نقطة مئوية مهما ارتفع سعر الفائدة السوقي العائم ممثلاً بالليبور.

ان الفقرة السابقة التي تناولت سقوف أسعار الفائدة كانت مبسطة لأغراض توضيح الفكرة الرئيسية، إلا ان سقوف أسعار الفائدة تتضمن دفعات مالية يدفعها احد أطراف الاتفاقية إلى الطرف الآخر. وذلك عندما يتجاوز مستوى سعر الفائدة المتفق عليه (سعر فائدة سوقي أو الليبور أو الجيبور (Jordan Inter Bank Offer Rate, JIBOR) مستوى أو سقف معين أو محدد في اتفاقية السقف، وهذه الدفعات تعتمد على حجم ارتفاع سعر الفائدة عن ذلك السقف من ناحية، ومن ناحية أخرى فان حصول الطرف

الأول (المشتري) على حقوق هذه الاتفاقية لا يتم إلا بعد ان يقوم بدفع مبلغ مقدماً، على ان يتراوح عمر هذه الاتفاقية غالباً بين ثلاثة وثمانية سنوات.

ان مشتري اتفاقية سقف غالباً هو مصرف تجاري أو مؤسسة مالية من المتوقع ان يتأثر مركزها المالي عكسياً بارتفاع أسعار الفائدة، وعندما يرتفع سعر الفائدة فان المصرف أو هذه المؤسسة المالية سوف تستلم مبلغ من المال (تنفيذاً لاتفاقية السقف) سوف يساعدها في تعويض ما فقدت من ارتفاع سعر الفائدة السوقية.

ان بائع اتفاقية السقف يستلم مقدماً مبلغاً من المال في مقابل التزامه بدفع دفعات أو مبالغ عندما يتجاوز سعر الفائدة السوقي السقف المحدد بالاتفاقية، وغالباً ما يكون بائع اتفاقية السقف عبارة عن مصرف تجاري آخر أو مؤسسة مالية تتوقع انخفاض أسعار الفائدة السوقية أو بقائها ثابتة (Emery et.al., 2007).

كما ان المصارف التجارية تؤدي دوراً آخر وهو دور الوسيط عندما يكون طرفي العقد عبارة عن مؤسسات مالية أو شركات تجارية ويكون دور المصارف التجارية في هذه الحالة البحث عن الطرف الآخر للعقد الذي إما يرغب في شراء أو بيع اتفاقية السقف من ناحية، ومن ناحية أخرى قد يكون دور المصرف التجاري هو ضمان تنفيذ اتفاقية السقف للمشتري في حالة ارتفاع سعر الفائدة السوقي أعلى من السقف المحدد بالاتفاقية مقابل عمولة يتم الاتفاق عليها في بداية التعاقد كما يوضح المثال الآتي:

افترض ان مصرف Bufflo للادخار اشترى اتفاقية سقف أجلها 5 سندات مقابل دفع رسوم تساوي 4 بالمائة من القيمة الاسمية لقرض يبلغ 60 مليون دولار (أي ان الرسوم تبلغ 2.4 مليون دولار) على ان يكون السقف 10 % آخذين بالاعتبار ان الطرفين قد اتفقا على ان يكون سعر الفائدة (LIBOR) هو المعيار الذي يمثل سعر الفائدة السوقي العائم، أفترض ان

سعر الفائدة السوقي خلال اجل اتفاقية السقف قد تقلب كما في الجدول الآتي وان إعادة حساب الفائدة ستكون في نهاية كل سنة من السنوات الخمس القادمة:

السنة (نهاية السنة)	0	1	2	3	4	5
سعر الفائدة العائم (LIBOR)		% 6	% 11	% 13	% 12	% 7
سقف سعر الفائدة (ثابت)		% 10	% 10	% 10	% 10	% 10
نسبة سعر الفائدة التي تفوق (أكبر) من (LIBOR)		% 0	% 1	% 3	% 2	% 0
الدفعات المستلمة (قيمة القرض الاسمية 60 مليون $)		$ 0	600000	1800000	1200000	$ 0
رسوم اتفاقية القرض المدفوعة	2400000					

يبين الجدول السابق انه نتيجة لتقلب أسعار الفائدة العائم المستخدم في اتفاقية السقف و هو (LIBOR)، فإن مصرف Bufflo استلم دفعات نقدية في ثلاث سنوات من السنوات الخمس مدة العقد، كما أن مبلغ كل دفعة تعتمد على حجم النقاط المئوية التي تجاوز به معدل سعر الفائدة السوقي سعر الفائدة العائم و هو (LIBOR) البالغ 10% مضروبا بالقيمة الاسمية للقرض. فعلى سبيل المثال لم يستلم المصرف أي دفعة نقدية في نهاية السنة الأولى لأن سعر الفائدة العائم (LIBOR) كان أقل من مستوى السقف المحدد باتفاقية القرض و هو 10%، و لكن في السنة الثانية، تجاوز مستوى سعر الفائدة العائم (LIBOR) مستوى السقف بمقدار 1% و لذلك فإن مصرف Bufflo من المفترض أن يكون قد استلم 000 600 $ جاءت من (1% × 60 مليون $)

و بما أن المركز المالي للمصرف التجاري يتأثر سلبا بارتفاع سعر الفائدة السائد بسبب زيادة تكاليف الفوائد التي يدفعها على قرضه البالغ 60 مليون $، إلا أن الدفعات التي يستلمها من اتفاقية السقف ستعوضه جزئيا عن تلك التكاليف الإضافية.

ثالثا: اتفاقية قاع أسعار الفائدة Interest Rate Floor

خلال الفترات الزمنية التي ينخفض فيها سعر الفائدة السوقي العائم (الليبور مثلا LIBOR) أدنى من سعر فائدة يطلق عليه القاع Floor ثم يضرب الناتج بقيمة القرض الاسمي. وفي مقابل حصول حامل اتفاقية القاع على هذا الحق فإنه يدفع في بداية التعاقد رسما أو مبلغا من المال، وكما هو الحال بالنسبة لاتفاقية سقف أسعار الفائدة فإن اتفاقية القاع تمتد من ثلاثة إلى ثمانية سنوات.

يتبين من الشرح السابق أن اتفاقية القاع لأسعار الفائدة تستخدم لتحويط المركز المالي للمصرف التجاري من مخاطر انخفاض سعر الفائدة السوقي العائم دون مستوى معين يطلق عليه القاع حيث سيستلم دفعات نقية تعوضه عن خسائره نتيجة انخفاض أسعار الفائدة السوقية.

أما بالنسبة لبائع اتفاقية القاع لأسعار الفائدة فيستلم رسما أو مبلغا من المال في بداية التعاقد مقابل التزامه بدفع دفعات نقدية عندما تنخفض أسعار الفائدة السوقية السائدة أدنى من سعر فائدة يطلق عليه القاع. و غالبا ما يكون بائع اتفاقية القاع عبارة عن مصرف تجاري أو مؤسسة مالية تتوقع أ تبقى أسعار الفائدة السوقية مستقرة أو أن ترتفع خلال أجل الاتفاقية، كما أن المصارف التجارية قد تؤدي دور الوسيط في البحث عن أحد طرفي التعاقد مقابل عمولة.

مثال على اتفاقية القاع FLOOR على أسعار الفائدة:

افترض أن مصرف Toland اشترى اتفاقية قاع على أسعار الفائدة و أن هذه الاتفاقية تمتد لخمسة سنوات مقابل دفع علاوة أو رسم يبلغ 4 بالمائة من القيمة الاسمية لقرض يبلغ 60 مليون دولار و بالتالي فإن المبلغ الذي سيدفعه المصرف كرسم هو 2.4 مليون دولار علما أن سعر القاع (سعر الفائدة الأدنى Floor) يبلغ 8 % كما أن الطرفين قد اتفقا على أن يكون سعر الفائدة العائم (LIBOR) بأنه المعيار الذي يمثل سعر الفائدة السوقي العائم.

افترض أن سعر الفائدة السوقي العائم (LIBOR) قد تقلب خلال أجل اتفاقية القاع لأسعار الفائدة، آخذين بالاعتبار أن إعادة حساب الفائدة سيكون في نهاية كل سنة من السنوات الخمس القادمة كما يبين الجدول (1 – 17).

الجدول (1 – 17)

إستراتيجية القاع لأحد المصارف

السنة (نهاية السنة)	0	1	2	3	4	5
سعر الفائدة العائم (LIBOR)		% 6	% 11	% 13	% 12	% 7
سقف سعر الفائدة (ثابت)		% 8	% 8	% 8	% 8	% 8
نسبة سعر الفائدة التي تفوق (أكبر من (LIBOR)		% 2	% 0	% 0	% 0	% 1
الدفعات المستلمة (قيمة القرض الاسمية 60 مليون $		$1200000	$0	$0	$0	$600000
رسوم اتفاقية القرض المدفوعة	2400000					

يبين الجدول (1 – 17) أن المصرف الذي أقرض بسعر فائدة عائم هو (LIBOR) فإذا حدث و إن انخفض سعر الفائدة فإن ذلك سيؤثر سلبا على مركزه المالي و لذلك يحدد سعر أدنى (قاع) ثم يشتري اتفاقية يحصل بموجبها على دفعة إذا انخفض سعر الفائدة السوقي العائم عن ذلك المستوى المحدد بالاتفاقية، كما يوضح الجدول، فإن المصرف Toland سيستلم دفعات نقدية في سنتين من السنوات الخمس القادمة، أما حجم هذه الدفعات فيعتمد على حجم النقاط المئوية التي يكون فيها سعر الفائدة العائم (LIBOR) أدنى من مستوى القاع (أي أدنى من سعر الفائدة) المحدد باتفاقية القاع وهو 8% مضروبا بالقيمة الاسمية للقرض، فعلى سبيل المثال، سيستلم المصرف في السنة الأولى دفعة مقداره 1,200,000 دولار بسبب انخفاض سعر الفائدة العائم (LIBOR) أدنى من سعر القاع المحدد بالاتفاقية و هو 8% و الفرق هو 2% مضروبا بالقيمة الاسمية للقرض و هو 60 مليون دولار و عليه فإن إجمالي ما سيستلمه المصرف في نهاية السنة الأولى هو 1,200,000 دولار، أما بالنسبة للطرف الثاني الذي باع الاتفاقية فيلتزم بتسليم ذلك المبلغ أو المبالغ المترتبة عليه بسبب انخفاض سعر الفائدة السوقي العائم (LIBOR) أدنى من مستوى القاع، في مقابل مبلغ وحيد سيستلمه في بداية التعاقد و هو 2,400,000 دولار يمثل 4% من القيمة الاسمية للقرض Madura, 2008: .418)



مصادر الفصل السابع عشر

- Madura, Jeff, Financial Institutions and Markets, 8th.ed., International Student Edition , 2008.
- Emery, Douglas R. And Finnerty, John D. Corporate Financial Management. 4nd.ed, Prentice Hall, Inc., 2007.

المصادر والمراجع

أولاً: المصادر العربية

ثانيـــــاً: المصادر الأجنبية



المصادر والمراجع

أولاً: المصادر العربية:

1- أبو فروة، محمود محمد، **الخدمات البنكية الإلكترونية عبر الانترنيت**، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن،2009 .

2- البنك المركزي الأردني، **تعليمات حدود الائتمان**، تركزات الائتمان رقم 9/ 2001.

3- آل علي، رضا صاحب أبو حمد، **إدارة المصارف - مدخل تحليلي كمي معاصر**،2002 ، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

4- جلدة، سامر. **البنوك التجارية**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان،الأردن، 2008.

5- الجبوري، رغد محمد نجم. **إستخدام مستقبليات السلع في التحويط والمضاربة، دراسة تطبيقية في مستقبليات النفط الخام**، إطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، أيار 2002.

6- إتحاد المصارف العربية، **بحوث في التوريق وإدارة الموجودات والمطلوبات والرهونات العقارية**، بيروت، 2002.

7- السيد علي، عبد المنعم والعيسى، نزار سعد الدين، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، الأردن،2004 .

8- أحمد، طارق طه، **إدارة البنوك في بيئة العولمة والانترنيت**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية،2007 .

9- جابر، فائق جبر، السياسة الائتمانية للبنوك التجارية، **مجلة البنوك في الأردن**، العدد الثالث، المجلد الثامن عشر، نيسان 1999.

10- خان، طارق الله وأحمد، حبيب **إدارة المخاطر، تحليل قضايا في الصناعة المالية والإسلامية.** المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية. جدة، المملكة العربية السعودية،2003 .

11- زين الدين، صلاح، **دراسة اقتصادية لبعض مشكلات وسائل الدفع الالكتروني**- مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة والقانون المنعقد بكلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، مايو 2003. في (أبو فروة، 2009: 66).

12- عرب، يونس، البنوك الالكترونية – الفكرة وخيارات القبول والرفض – الجزء الأول، **مجلة البنوك**، الجمعية المهنية للبنوك الاردنية، العدد3، المجلة 19، نيسان 2000.في (أبو فروة، 2009: 23).

13- الشماع، خليل محمد حسن، **إدارة الموجودات (الأصول) والمطلوبات (الخصوم)**، عمان،1999 .

14- الشرقاوي، محمد إبراهيم، م**فهوم الأعمال المصرفية الالكترونية وأهم تطبيقاتها** – مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة والقانون المنعقد بكلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، مايو 2003. في (أبو فروة، 2009: 23).

15- رمضان، زياد سليم وجودة، محفوظ أحمد، **الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، 2003.

16- هندي، منير إبراهيم، **إدارة البنوك التجارية، مدخل اتخاذ قرارات**، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث،1996، الإسكندرية.

17- عقل، مفلح محمد. **وجهات نظر مصرفية**، جزء 2 الطبعة الأولى، عمان، الأردن، .2000

18- مصرف قطر المركزي، **نهج إدارة البنوك والمؤسسات المالية، في: الحكم الجيد في المؤسسات المصرفية والمالية العربية في ضوء المعايير المعترف عليها دوليا**، إتحاد المصارف العربية،2003 .

19- مطر، محمد، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني**، الأساليب والأدوات المستخدمة، دار وائل / الأردن، الطبعة الثانية،2006 .

20- مصرف قطر المركزي، **نهج إدارة البنوك والمؤسسات المالية**، والمنشور في: الحكم الجيد في المؤسسات المصرفية والمالية العربية في ضوء المعايير المعترف عليها دوليا، إتحاد المصارف العربية، 2003، صفحة80 – 75 .

21- جابر، فائق جبر، السياسة الائتمانية للبنوك التجارية، **مجلة البنوك في الأردن**، العدد الثالث، المجلد الثامن عشر، نيسان 1999.

22- الفريجي، حيدر نعمة، «**استخدام أدوات الهندسة المالية في إدارة فجوة الميزانية العمومية للمصارف – دراسة تطبيقية**» أطروحة دكتوراه غير منشورة، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد،بغداد 2001.

23- نعوم، نمير نجيب، **استخدام أنموذج فجوة المدة في إدارة مخاطرة سعر الفائدة للسندات**، إطروحة دكتوراه غير منشورة، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد، بغداد،2007 .

ثانياً: المصادر الأجنبية:

1. Acharya, Viral V; Shin, Hyun Song and Yorulmazer, Tanju. Crisis Resolution and Bank Liquidity. The Review of Financial Studies.Vol 24, No. 6, Oxford University Press, 2011.
2. Altman, Edward L. Financial Ratios, Discriminant Analysis and Prediction of Corporate Bankruptcy, **The Journal of Finance**. Vol.23, No 4,1968.
3. Artus, Patrick, **Financial Intermediation and transfer risks: macro- and microeconomic efficiency**.(ed) The new Banking Economics. Pastre, Olivier; Jeffers, Esther; Blommestein, Hans and Pontbriand, Gael de. Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2007.
4. Avkiran, N. Quality customer service demands human contact. **International Journal of Bank Marketing**. Vol. 17, No. 2,1999.
5. Bein, David O. and Calomiris, Charles W. **Emerging Financial Markets**. McGraw-Hill Irwin, 2001.
6. Biais, Bruno and Pagano, Marco, **Corporate Finance and Banking**. OXFORD University Press, 2002.
7. Chorafas, Dimitris, **The commercial Banking Handbook**, MCMILLAN Business,London,1999.
8. Dibb, Sally; Lyndon, Simking. **Principles of Marketing**, Cengage Learning business Press, 2000.
9. Emery, Douglas R. And Finnerty, John D. **Corporate Financial Management**. 2nd.ed, Prentice Hall, Inc., 2004.
10. Emery, Douglas R. And Finnerty, John D. **Corporate Financial Management**. 4nd.ed, Prentice Hall, Inc., 2007.
11. Eun, Cheol S. and Resnick, Bruce G. **International Financial Management**, 3rd,ed., McGraw-Hill/ Irwin, 2005.
12. Gandhi, Priyark. Systematic Risk, Financial Intermediaries and Asset Markets. Ph.D. Dissertation in the University of California , Los Angeles, 2012.
13. Francis, Jack Clark. **Investments: Analysis and Management**. 5th.ed., Mc Graw- Hill , Inc., 1991.
14. Heffernan, Shelagh, **Modern Banking**, John Wiley & Sons Ltd. 2005.
15. Hempel, George H. and Simonson, Donald G. **Bank Management**: Text and Cases. 5th.ed, John Wiley & Sons, Inc., 1999.

16. Hull, John C. **Fundamentals of futures and Options Markets**, 6th.ed., Pearson Prentice-Hall, New Jersey, 2008.
17. Indian Institute of Banking and Finance. **Risk Management**, MACMILLAN India Ltd. 2005.
18. Ioughran, Tim and Ritter Jay," **Why has IPO under pricing increased over time?** " University of Florida Working Paper , October 2001.
19. Iskandar, Maurice. **Techniques pf bank Credit Analysis,** (ed.) Union of Arab Banks, Techniques and Methodology of Bank Rating, 1998, Beirut.
20. Jessup, P. **Modern Bank Management**, Minn: West Publishing., 1980.
21. Koch, Timothy W. and McDonald, Steven Scott. **Bank Management**, 4th.ed., Harcourt. Inc., 2000.
22. Madura, Jeff, **Financial Institutions and Markets**, 8th.ed., International Student Edition, 2008.
23. Madura, Jeff, **International Financial Management**,4th.ed., International Student Edition, 2006.
24. Mishkin, Fredric S. **The Economics of Money, Banking and Financial Markets**, 8th ed., Pearson Education, Inc. 2007.
25. Molynellx, Philip, **Banking**. **An Introduction Text**, MACMILLAN, Great Britain, 1991.
26. Nadler, P. **Commercial Banking in the Economy**, 3rd.ed., New York, Random House, 1979.
27. Palepu, Krishna G; Healy, Paul M; Peek, Erik; Lewis, Victor. **Business analysis and valuation**, Thomas Publishing, United Kingdom, 2007.
28. Pastr'e Oliver; Jeffers, Esther; **Blommestein, Hans and Pontbriand, Gael de. The new Banking Economics**, Edward Edgar Publishing Limited, Massachusetts, USA, 2007.
29. Rose, Peter S. and Hudgins, Sylvia C. **Bank Management & Financial Services**, 7th.ed., McGraw-Hill International Edition, 2008.
30. Rose, Peter S. **Commercial Bank Management**. Mc-Graw Hill Irwin 1999.
31. Ross, Stephen A. ; Westerfiled, Randolph W.; **Jaffe, Jeffery and Jordan, Bradford. Modern Financial Management**,8th ed., McGraw-Hill International Edition , Irwin, 2008.
32. Saunders, Anthony and Cornett, Marcia Millan. **Financial Markets and Institutions** , 3rd.ed., McGraw-Hill, Irwin, 2007.

33. Scheinost, MaryKate. U.S. based Multinational Bank's Foreign Operations and Total Bank Risk. Masetr Science of Finance ,Wyoming,2012.

34. Tim Ioughran and Jay Ritter " **Why has IPO under pricing increased over time ?** " (University of Florida Working Paper, October 2001).

35. Union Of Arab Banks ,**Readings in Basel II Standards and its Implications for the Arab Banking Industry**, Beirut, 2003.

36. Union Of Arab Banks, **Techniques and Methodology of Bank Rating**, Beirut, 1998.

37. Van Horne, James C. **Financial Management and Policy**. 3rd.ed. Prentice- Hall International, Inc., 2002.

38. Wild, John; Larson, Kermit D. and Chiappetta, Barbara. **Financial and Managerial Accounting Information for Decisions**. McGraw-Hill, Irwin, 2005.

فهرس المحتويات التفصيلي

فهرس المحتويات التفصيلي

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة